

证券代码: 000793 证券简称: 华闻传媒 公告编号: 2013-003

华闻传媒投资集团股份有限公司 购买资产暨关联交易公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别风险提示:

1. 本次交易的三家出让方均作出了 5 年的业绩承诺，同时北京国广光荣广告有限公司（以下简称“国广光荣”）与下游代理商已签订部分业务 2012 年—2019 年的广告代理协议，但是由于经营业务授权协议 30 年，由于未来业务的发展具有不确定性，国广光荣每年需支付 4500 万元保底广告费，存在一定的经营风险。

2. 按评估所用参数测算，国广光荣在评估年限内需向关联方国广环球传媒控股有限公司（以下简称“国广控股”）支付的广告费的现值为 48279.73 万元，加上本次交易需向国广控股支付的股权转让对价 34680 万元，本公司和国广光荣未来需要向国广控股合计支付 82959.73 万元。公司本次交易需向国广控股支付的股权转让对价将于近期支付，不存在现金流风险；但是国广光荣未来向国广控股支付广告费时，如广告代理业务收入大幅度下降将会引发现金流风险，提请投资者关注。

3. 本次关联交易的标的公司国广光荣目前的经营业务主要是关联方中国国际广播电台（以下简称“国际台”）国内三套广播频率的广告经营，国际台广播频率的节目制作、审核、播出均由其相关部门承担和负责，所以国广光荣未来对这些广播频率的广告经营情况受这些广播频率的节目质量和受众数量等运营状况所影响，

4. 本次交易以 2012 年 12 月 31 日为基准日的国广光荣股东全部权益评估结果为 67690.43 万元，增值率为 668.98%。此前曾以 2011 年 9 月 30 日为基准日的评估结果为 8147.50 万元，增值率为 551.03%。两次评估结果差异较大，提请投资者关注。

5. 国广光荣与关联方国广控股签署 30 年的《经营业务授权协议》及其补充协议（以下合称“经营业务授权协议”），并于 2011 年和 2012 年累计向国广控股支付 9000 万元履约保证金，因为该保证金作为 30 年协议履约能力的保证，增强了协议的约束性，属于正常的商业经营行为，不构成关联方资金占用或财务资助。

一、购买资产暨关联交易概述

（一）交易基本情况

公司于 2013 年 1 月 8 日与国广光荣现股东国广控股、乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司（以下简称“中盛天誉”）、北京江河大禹科技中心（有限合伙）（原名“北京江河大禹科技有限公司”，以下简称“江河大禹”）签署《股权转让协议》，公司分别以现金方式购买国广控股、中盛天誉和江河大禹分别持有的国广光荣 51%、29%和 20% 股权，股权转让价格分别为 34,680.00 万元、19,720.00 万元和 13,600.00 万元，合计购买国广光荣 100%股权，股权转让价格合计为 68,000.00 万元。

（二）交易各方关联关系

国广控股为本公司控股股东上海渝富资产管理有限公司（以下简称“上海渝富”）的控股股东、本公司的实际控制人，且本公司董事兼任国广控股董事。中盛天誉和江河大禹与本公司无关联关系。根据深交所《股票上市规则》规定，国广控股为本公司的关联方，本次交易构成了本公司的关联交易。

（三）公司董事会审议表决情况

公司董事会对本议案进行表决时，关联董事温子健（现任国广控股董事）、汪方怀（现任国广控股董事）、杨力（在过去十二个月内曾任国广控股董事）回避表决。公司于 2013 年 1 月 8 日召开的第六届董事会 2013 年第一次临时会议以同意 6 票、反对 0 票、弃权 0 票审议批准了《关于购买北京国广光荣广告有限公司 100%股权的议案》，同意公司本次购买国广光荣 100%股权。公司独立董事就本次关联交易事前表示认可，并发表了独立意见。

本次关联交易尚须提交股东大会批准。

（四）是否构成重大资产重组

本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不需要再经过有关部门批准。

二、交易对方暨关联方基本情况

（一）国广控股

名称：国广环球传媒控股有限公司

住所、注册地：北京市石景山区石景山路甲 16 号北院 A518 室

企业性质：其他有限责任公司

法定代表人：王云鹏

注册资本：10182.18 万元

营业执照注册号：110107013394289

税务登记证号码：110107565808066

经营范围：项目投资，投资管理；资产管理；投资咨询；企业管理；组织文化交流活动（演出除外）；承办展览展示；影视策划；企业形象策划；市场营销策划；设计、制作、代理、发布广告；网络技术开发、技术服务、技术转让、技术咨询。

国广控股为本公司控股股东上海渝富的控股股东，是本公司的实际控制人。其主要股东或和实际控制人：国广控股由国广传媒发展有

限公司（以下简称“国广传媒”）和无锡金正源投资发展有限公司共同控制，各持有 50%股权。最终控制人为中国国际广播电台（以下简称“国际台”）和无锡市滨湖区国有资产管理委员会。国广控股控制关系图详见本公告“三、购买资产暨关联交易标的基本情况”中的“（三）国广光荣的股权结构”。

国广控股成立于 2010 年 11 月 25 日，是以国际台全部媒介与文化领域可经营性资源为基础，从事媒介资源整合和媒介服务业务的投资开发和经营管理，拥有包括广播、电视、出版、网络 and 新媒体等在内的全媒体业务经营资源。旗下公司包括国广光荣（广播业务）、国广东方网络（北京）有限公司（CIBN、互联网和 IPTV 业务）、国视通讯（北京）有限公司（手机电视业务）、国广世纪传媒咨询（北京）有限公司（海外广播业务）、北京环球瑞视传媒文化有限公司（专业购物频道业务）、北京国广高科广电科技有限公司（音频技术业务）等；主要业务品牌包括广播业务“HIT FM”（音乐调频）、“Easy FM”（轻松调频）、“环球资讯”（资讯调频）、网络业务“国际在线”、手机电视业务“CRI 手机电视”等等。

主要业务经营现状：

1. 广播业务：国广控股控股子公司国广光荣是国际台对内频率的市场推广及广告经营的总代理，是实现国际台对内广播频率市场价值的经济实体。经过近几年的培育，现已进入平稳运行、健康发展的时期。国广光荣为本次交易的标的公司，详见本公告“三、购买资产暨关联交易标的基本情况”。

2. 手机电视业务：国广控股控股子公司国视通讯（北京）有限公司主要承担国际台在全国范围内的手机广播电视业务的运营任务，是目前行业内领先的手机广播电视服务商。以“CRI 手机电视”品牌为核心，致力于数字时代的手机广播电视新媒体运营业务，以影视剧为业务重点发展方向，全力打造最具特色的手机电视台和手机电台。

3. 网络电视台业务：国广控股控股子公司国广东方网络（北京）有限公司是承担中国国际广播电视网络台（CIBN）平台建设和运营任务的主体。CIBN 互联网电视是国广控股新媒体产业的核心业务平台，是国际台视频内容的聚合和输出平台。CIBN 互联网电视以电视端业务为突破口，并将最终发展成为面向多终端的国际化新媒体视频平台。

4. 中文网站业务：国际在线为国际台官方网站，是中国九大重点新闻网站之一，由国广东方网络（北京）有限公司负责运营。国际在线是国际新闻资讯采集制作机构，以图文为主、多语言、多终端的综合信息服务门户，是国际台以平面、音频为主要内容的对外传输阵地。

5. 购物频道业务：国广控股控股子公司北京环球瑞视文化传媒有限公司承接环球购物频道的运营，该频道于 2011 年 2 月 28 日顺利通过广电总局频道验收工作，并于 2011 年 3 月 29 日开播。北京环球瑞视文化传媒有限公司负责环球购物频道的节目创制、整合、运营及频道运营，依托国际台及股东的优质资源，开展电视购物频道运营业务，打造“环球购物”频道及节目品牌。

截止 2012 年 12 月 31 日，国广控股未经审计的资产总额 209,225.70 万元，归属于母公司所有者权益 11,484.86 万元；2012 年度实现营业收入 42,532.76 万元，净利润-126.60 万元，归属于母公司所有者净利润-1,478.39 万元。

（二）中盛天誉

名称：乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司

住所、注册地：乌鲁木齐高新街 258 号数码港大厦 2015-319 号

企业性质：有限责任公司

法定代表人：李中强

注册资本：200 万元

营业执照注册号：650000059045473

税务登记证号码：650152595933335

经营范围：接受委托管理股权投资项目、参与股权投资、为非上市及已上市公司提供直接融资的相关服务。

中盛天誉股东及持股比例：李中强和王政各持有 50% 股权。中盛天誉与本公司不存在关联关系，也没有其他可能或已经造成公司对其利益倾斜的其他关系。

截止 2012 年 12 月 31 日，中盛天誉未经审计的资产总额 4,594.07 万元，归属于母公司所有者权益 195.24 万元；2012 年度实现营业收入 0 万元，归属于母公司所有者净利润-0.47 万元。

（三）江河大禹

名称：北京江河大禹科技中心（有限合伙）

住所、注册地：北京市海淀区学清路 41 号裕京大厦 7 层 A8913 室

企业性质：有限合伙企业

执行事务合伙人：黄海红

营业执照注册号：110108011187344

税务登记证号码：110108679626658

经营范围：技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、计算机技术培训、基础软件服务、应用软件服务、计算机系统服务、数据处理、计算机维修、软件及辅助设备、电子产品、机械设备、通讯设备、五金、交电、化工用品（不含危险化学品及一类制毒化学品）、文化用品、体育用品、日用品。

江河大禹股东及持股比例：北京神州大禹科技有限公司持有 70% 股权；黄海红持有 30% 股权。江河大禹与本公司不存在关联关系，也没有其他可能或已经造成公司对其利益倾斜的其他关系。

截止 2012 年 12 月 31 日，江河大禹未经审计的资产总额 2,250.14 万元，归属于母公司所有者权益 712.76 万元；2012 年度实现营业收入 86.39 万元，归属于母公司所有者净利润 701.75 万元。

三、购买资产暨关联交易标的基本情况

(一) 标的资产概况

本公司拟以现金方式收购国广光荣 100% 股权。该股权不存在抵押、质押或者其他第三人权利，不存在涉及有关资产的重大争议或仲裁事项，不存在查封、冻结等司法措施。国广光荣不存在关联方资金占用的情况，不存在为上述三位股东及其关联方提供财务资助的情况，上述三位股东及其关联方不存在对国广光荣资金占用的情况。除下述诉讼外，国广光荣不存在涉及有关资产的诉讼：国广光荣与广东点晶广告策划有限公司于 2011 年 12 月签订《广告代理协议书》，授权广东点晶广告策划有限公司于 2012 年度代理国际台环球资讯广播在安徽省内（合肥、芜湖地区）的广告代理业务。由于转播台在转播国际台节目时，未按相关合同约定使用经广电总局批复的广播频率，且在规定时间内无法按期完成批准手续，故导致国广光荣与广东点晶广告策划有限公司签署《广告代理协议书》无法有效执行。为此广东点晶广告策划有限公司向法院提起上诉，截至目前，该诉讼尚在诉讼期内，涉及金额约 300 万元。目前国广光荣正在积极应诉，并从财务稳健的角度出发已经按上限预提了 300 万元的预计负债。虽然金额较小，但是国广光荣经营团队还是在积极与相关方进行协商，包括行业主管部门，争取妥善处理本次纠纷。

国广光荣于 2002 年 11 月 29 日在北京市工商行政管理局石景山分局注册成立，注册资本 5000 万元，法定代表人为黄永国，注册地址为北京市石景山区八大处高科技园西井路 3 号 3 号楼 2712 房间，注册号为 110107005157911。

经营范围：设计、制作、发布、代理广告；技术开发、技术服务、技术转让、技术咨询；资产管理；投资咨询；企业管理；组织文化艺术交流活动（演出除外）；承办展览展示；影视策划；企业形象策划；市场营销策划。

目前国广光荣股东及股权结构为：国广控股持有 51%股权，中盛天誉持有 29%股权，江河大禹持有 20%股权。

根据具有执行证券、期货相关业务资格的立信会计师事务所（特殊普通合伙）对国广光荣财务情况出具的信会师报字[2013]第 310001 号《审计报告》，国广光荣截止 2012 年 12 月 31 日的资产总额 16,881.39 万元，负债总额 8,103.74 万元，应收款项总额 815.53 万元，归属于母公司所有者权益 8,777.64 万元；2012 年度实现营业收入 15,598.20 万元，营业利润 6,761.75 万元，归属于母公司所有者净利润 4,762.50 万元，经营活动产生的现金流量净额-878.49 万元。

本公司和国广控股共同委托具有执行证券、期货相关业务资格的北京卓信大华资产评估有限公司（以下简称“卓信大华评估公司”）对国广光荣进行整体评估。

根据卓信大华评估公司采用收益法对国广光荣进行整体评估并出具的卓信大华评报字（2013）第 001 号《华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购北京国广光荣广告有限公司股权评估项目资产评估报告书》（以下简称《资产评估报告》）的结果：国广光荣于评估基准日 2012 年 12 月 31 日的账面净资产 8,802.64 万元，评估后的股东全部权益资本价值（净资产价值）为 67,690.43 万元，评估增值 58,887.79 万元，增值率为 668.98%。同时，该报告的说明预测国广光荣未来三年的净利润分别为：2013 年 6,145.00 万元、2014 年 7,227.00 万元、2015 年 8,504.00 万元，2016 年以后的每年净利润永续为 8,504.00 万元。

（二）国广光荣的历史沿革

1. 2002 年 11 月 29 日，自然人股东陈玉林和北京国广光荣文化传播有限公司发起设立国广光荣，设立时注册资本为 50 万元，股东均以货币出资，出资额及比例分别为：北京国广光荣文化传播有限公司出资 40 万元占 80%，陈玉林出资 10 万元占 20%。

2. 2006 年 10 月，国广光荣股东签订股权转让协议，北京国广光

荣文化传播有限公司将其持有的国广光荣 80%股权转让给国广传媒(原名“国广传媒发展中心”),陈玉林将其持有的国广光荣 20%股权转让给国广传媒。股权转让后,国广传媒持有 100%股权。

3. 2006 年 10 月,国广光荣通过增资将注册资本由原 50 万元增加到 125 万元,新增注册资本 75 万元,由新股东宏创联合投资(北京)有限公司和北京明合世纪广告有限公司分别以现金方式增资。增资完成后,国广传媒持有 40%股权,宏创联合投资(北京)有限公司和北京明合世纪广告有限公司各持有 30%股权。

4. 2010 年 7 月,国广光荣股东签订股权转让协议,北京明合世纪广告有限公司和宏创联合投资(北京)有限公司分别将其持有的国广光荣 30%股权转让给嘉融投资有限公司。股权转让后,国广传媒持有 40%股权,嘉融投资有限公司持有 60%股权。

5. 2011 年 1 月,国广光荣股东签订股权转让协议,国广传媒将其持有的国广光荣 40%股权转让给国广控股。股权转让后,国广控股持有 40%股权,嘉融投资有限公司持有 60%股权。

6. 2011 年 4 月,嘉融投资有限公司分别与国广控股、江河大禹签订股权转让协议,嘉融投资有限公司将其持有的国广光荣 11%股权转让给国广控股,将其持有的国广光荣 20%股权转让给北京江河大禹科技有限公司(北京江河大禹科技中心(有限合伙)的原名,以下均简称“江河大禹”)。股权转让后,国广控股持有 51%股权,嘉融投资有限公司持有 29%股权,江河大禹持有 20%股权。

7. 2011 年 12 月,嘉融投资有限公司和北京长和兴业投资有限公司(以下简称“长和兴业”)签订股权转让协议,嘉融投资有限公司将其持有的国广光荣 29%股权转让给长和兴业。股权转让后,国广控股持有 51%股权,长和兴业持有 29%股权,江河大禹持有 20%股权。

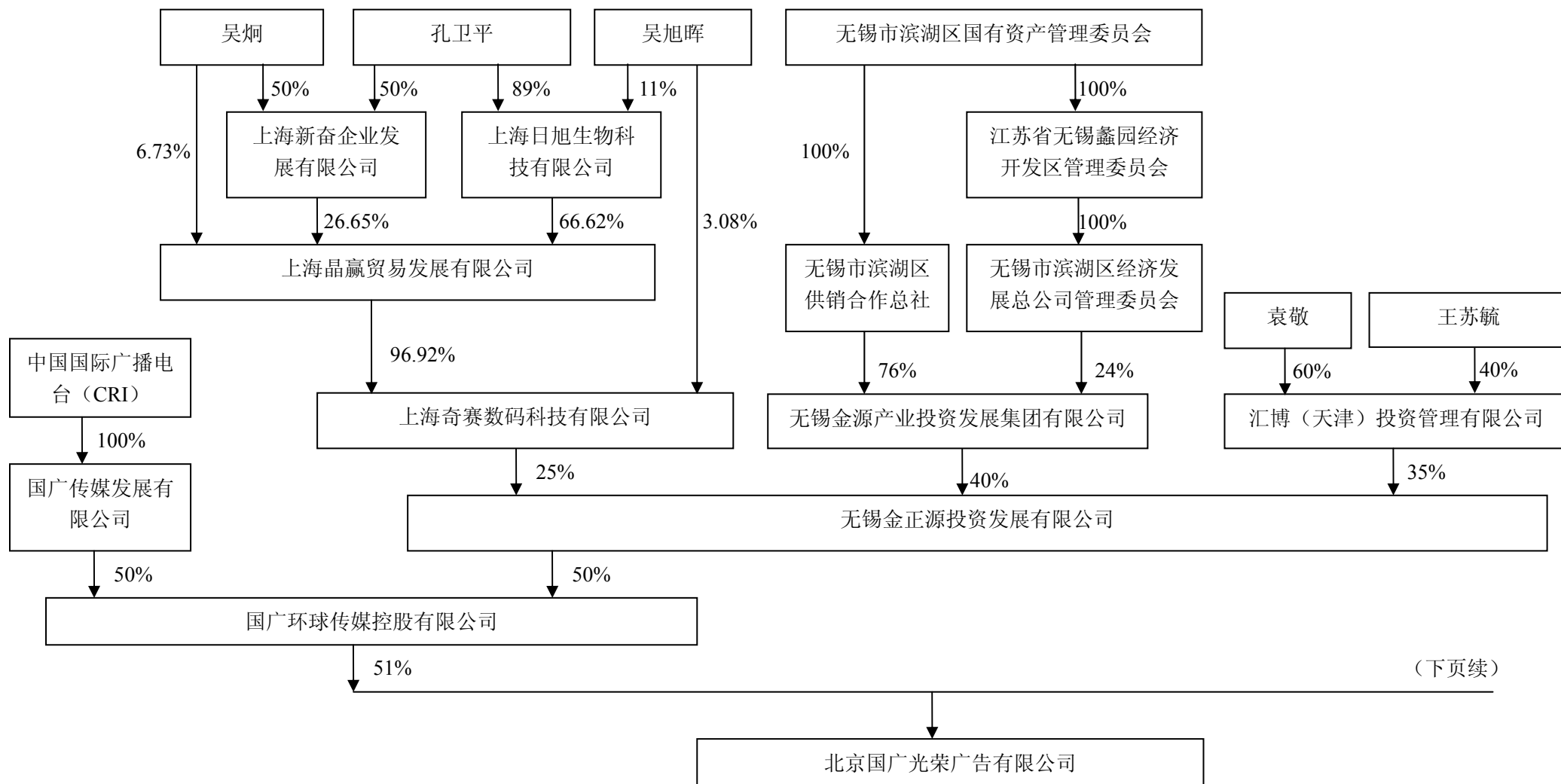
8. 2012 年 5 月,国广光荣股东会决议通过各股东按持股比例以

货币 2875 万元对国广光荣进行增资，国广光荣注册资本增加至 3000 万元。增资完成后，国广控股持有 51%股权，长和兴业持有 29%股权，江河大禹持有 20%股权。

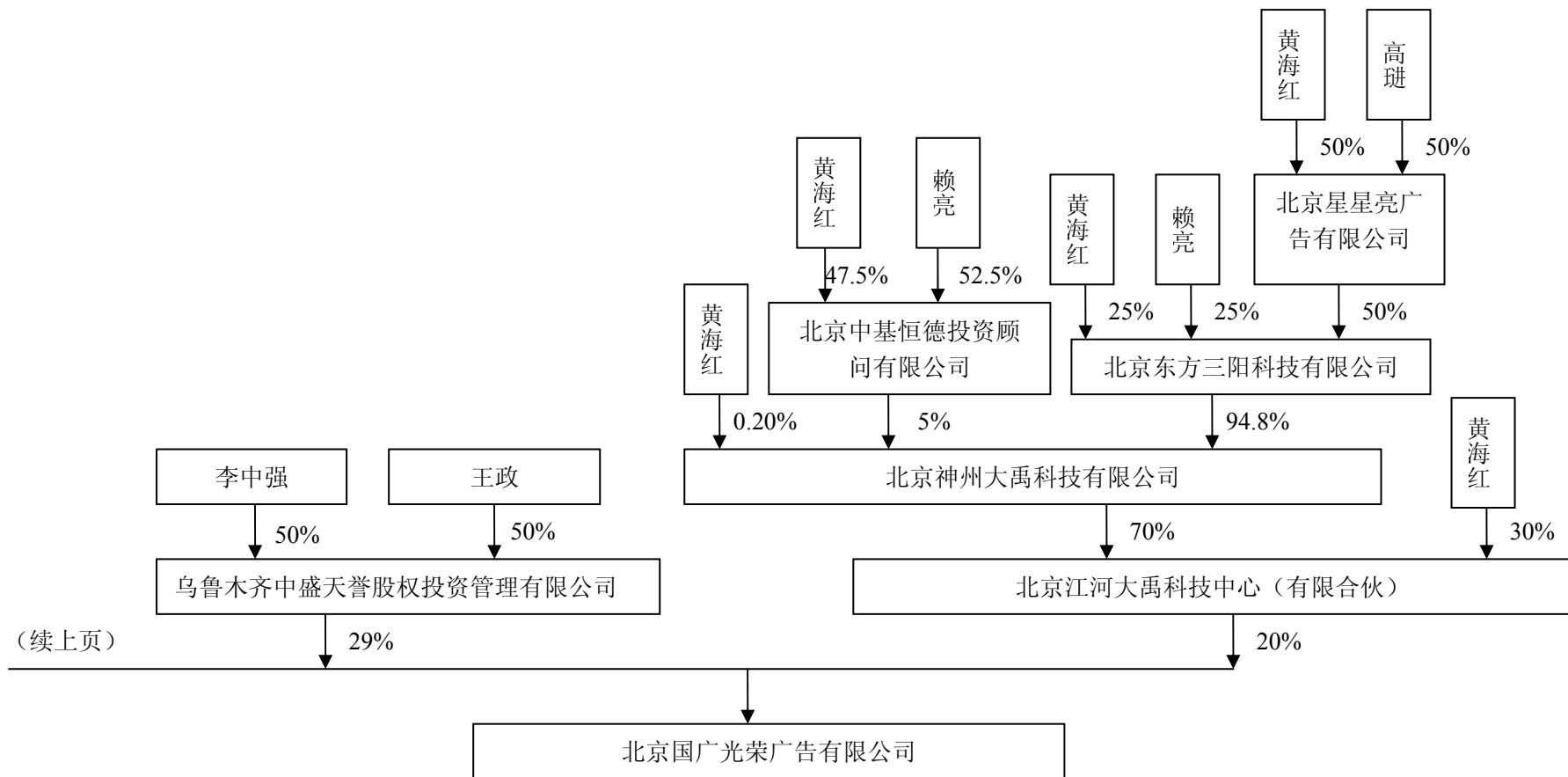
9. 2012 年 11 月，国广光荣股东签订股权转让协议，长和兴业将其持有的国广光荣 29%股权转让给中盛天誉（中盛天誉与长和兴业股东及股东结构相同）。股权转让后，国广控股持有 51%股权，中盛天誉持有 29%股权，江河大禹持有 20%股权。

10. 2012 年 12 月，国广光荣股东会决议通过各股东按持股比例以货币 2000 万元对国广光荣进行增资，国广光荣注册资本增加到 5000 万元。增资完成后，国广控股持有 51%股权，中盛天誉持有 29%股权，江河大禹持有 20%股权。

(三) 国广光荣的股权结构



(下页续)



（四）国广光荣近三年主要财务数据

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年
资产总额	2,975.46	6,674.15	16,881.39
负债总额	3,455.72	3,618.58	8,103.74
应收账款总额	495.05	1,087.68	815.53
归属于母公司所有者权益	-480.26	2,761.29	8,777.64
营业收入	3,956.68	10,448.88	15,598.20
营业利润	-400.11	4,522.60	6,761.75
归属于母公司所有者净利润	413.00	3,379.64	4,762.50
经营活动产生的现金流量净额	282.74	1,765.32	-878.49

（五）国广光荣运营情况

国广光荣通过与国广控股签订经营业务授权协议，获得国际台国内广播频率的独家经营权，按约定，国广光荣按照每年度经营国际台国内广播频率广告经营业务收入的33%向国广控股支付广告费用，并确保每个完整年度支付的广告费用不得低于4500万元，授权期限为30年（即自2011年1月1日起至2040年12月31日止）。同时，为保证履约，国广光荣向国广控股支付9000万元履约保证金。

自2010年下半年开始，国广光荣有关股东已开始对其进行股权及代理商整合，国广控股成为国广光荣控股股东后，进一步加强了管理，加大了业务整合力度，经过2011年和2012年的努力，国广光荣通过采取拓展经营范围、扩大经营规模、优化业务模式、完善授权体系及开源节流等措施，经营业务得到快速提升，管理得到进一步规范。目前，国广光荣广播广告业务包括国际台三套对内频率【即：环球资讯广播（News Radio）、劲曲调频（Hit FM）和轻松调频（EZ FM），包括但不限于：环球资讯北京FM90.5、深圳FM107.1、重庆FM91.7，劲曲调频北京FM88.7、上海FM87.9、广州FM88.5，轻松调频北京FM91.5等】的广告代理，具体负责或协助制定广播经营规划；确立并实施与广播业务不同发展阶段相适应的经营模式；建立健全代理商管理与评

价制度；挖掘和培育自营团队；加强对营销等各类数据库建设与数据分析；拓展经营资源；着力发展数字化广播、音频与移动收听受众基于新技术、新需求、新形式、新理念项下的传播与经营新模式和新产品。

国广光荣对国际台对内频率主要采取整频率代理或分地区代理的经营模式，三套频率的广告代理商主要分布在北京、上海、广州等国内大城市。广告经营实行代理后，国广光荣主要工作为配合开发国内具有广告经营价值城市资源，积极扩大国际台对内广播频率的覆盖范围，实现频率落地与经营，包括新增加落地城市频率、新增加节目合作频率；代理其他媒体资源的广告经营代理；开展线下活动和对既有资源进行挖潜，努力维护媒体关系，协助代理商开发市场，发现媒体市场价值。

1. 国广光荣 2012 年前十大客户基本情况

序号	客户名称（全称）	2012 年交易额 （万元）	占 2012 年总收入 比例	是否与国广光 荣、国广控股 及其关联方存 在关联关系
1	北京中新创智广告有限公司	2750.00	18%	无
2	北京世纪光年广告有限公司	2308.69	15%	无
3	北京高速传媒广告有限公司	1700.00	11%	无
4	上海协顺文化传播有限公司	1080.00	7%	无
5	北京中新聚合互动网络科技有限公司	800.00	5%	无
6	广东锐淘轩传媒有限公司	500.00	3%	无
7	上海兴润文化传播有限公司	385.00	2%	无
8	上海青叶广告有限公司	345.00	2%	无
9	上海田逗广告有限公司	345.00	2%	无
10	广州鑫满文化传播有限公司	300.00	2%	无
	合计	10513.69	67%	

2. 国广光荣近两年营业收入大幅增长的原因

国广光荣自 2002 年成立后开始承接国际台国内广播频率的广告代理业务。由于早期经营业务和相关广播频率受众的逐步累积，股东结构不同，股东对国广光荣的经营和管理理念存在差异，股东需求和经营目标定位上存在差别，导致早期国广光荣经营效果不佳。随着 2010 年国广光荣股东的变化，特别是 2011 年国广控股成为控股股东之后，对原有的业务代理商以及相关的代理协议进行了梳理和整合。经过近三年的培育，国际台国内广播频率的品质不断提升，受众不断增加，广播广告的价值也得到了提升。同时还不断增加落地，2011 年以后新增了天津、上海、广州等地广播频率的落地。加强管理，组建自营团队，增强对市场的控制力等有效的管理措施，并与实力较强的代理商签署了 2011 年至 2013 年的代理协议，收入获得了大幅的增长。

3. 国广光荣经营情况对关联方相关广播频率运营的依赖度

国广光荣获得关联方——国广控股授权的国际台国内所有广播频率的广告经营代理权，目前国际台国内的广播频率主要有三套（即：劲曲调频、轻松调频、环球资讯等），主要分布在北京、上海、广州、重庆等地。国广光荣目前的经营业务主要是这些广播频率的广告经营，广播频率经营情况受这些广播频率的节目质量和受众数量等运营状况所影响。这些广播频率的节目制作、审核、播出均由国际台相关部门承担和负责，国际台相关部门与国广光荣属于上下游的业务合作关系，国广光荣拥有独立完整的经营管理体系和自主经营、自我发展能力。国广光荣的下游客户由其自主选择并进行交易，不受国广控股和国际台的影响。

4. 国广光荣向国广控股支付的 9000 万元履约保证金情况

国广光荣向国广控股支付的 9000 万元保证金是根据双方于 2011 年 12 月签署的《经营业务授权协议》之补充协议的约定所产生支付款项，国广光荣于 2011 年支付了 1666.67 万元，2012 年支付了剩余的履约保证金。鉴于国广光荣与国广控股签署的授权协议约定的授权期

限为 30 年，为了证明并保证国广光荣的履约能力，根据国广光荣每年需向国广控股支付授权费的两年保底金额计算出履约保证金 9000 万元，确保协议的严肃性和持久性。另外，国广光荣目前也向下游各代理商收取每年合同金额的 20%作为履约保证金，今后随着合同金额的增加履约保证金的比例也可能下调至 15%。授权方要求被授权方支付履约保证金属于行业的通常作法，属于正常的商业经营行为，履约保证金不属资金占用和财务资助的范围。如北巴传媒（600386）于 2010 年 1 月 6 日分别与海南白马传媒广告有限公司和科伦比亚户外传媒广告（北京）有限公司（CBS）签署《广告媒体合作经营协议》及相关附件，合作时间自 2010 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止，海南白马传媒广告有限公司和科伦比亚户外传媒广告（北京）有限公司（CBS）分别向北巴传媒（600386）支付履约保证金 1500 万元、1000 万元。本公司控股子公司深圳证券时报传媒有限公司为获得《证券时报》经营业务而支付的履约保证金为 48000 万元；陕西华商传媒集团有限责任公司控股子公司为获得《华商报》、《华商晨报》、《重庆时报》等经营业务而支付的履约保证金合计为 2100 万元，同时每年也能向下游各代理商收取几千万元的履约保证金。

5. 国广光荣每年向国广控股支付 4500 万元保底广告费情况

根据 2006 年开始代理国际台国内所有频率的广告经营业务以来，国广光荣每年支付的授权使用费逐年上升，截止 2010 年底支付的数额已达 4500 万元。2011 年广告经营业务支付授权使用费（即广告费）的金额改为按每年经营收入的 33%计算，且每年支付金额不低于 4500 万元。根据 2011 年审计结果，国广光荣 2011 年支付保底广告费 4500 万元后实现净利润 3379.64 万元，2012 年支付保底广告费 4500 万元后实现净利润 4762.50 万元。

根据《资产评估报告》，预测未来三年（即 2013—2015 年）国广

光荣经营收入分别为 14801.97 万元、16292.80 万元、19546.86 万元，按经营业务授权协议约定，国广光荣向国广控股支付经营业务收入的 33%后预测的净利润分别为：2013 年 6145 万元，2014 年 7226 万元，2015 年 8504 万元。同时，本次交易的转让方对国广光荣 2013 年至 2017 年五个会计年度实际扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润作出的承诺数分别为：6145 万元、7227 万元、8504 万元、8504 万元和 8504 万元。国广光荣向国广控股支付广告费后仍能实现良好的盈利状况，因此国广光荣 2013 年至 2017 年支付 4500 万元保底广告费不会引致风险。同时，2012 年下半年国广光荣对 2012 年至 2019 年度环球资讯广播和劲曲调频两个频率广告经营进行代理商优选，签署了 2012 年—2019 年的系列广告代理协议，代理期间国广光荣环球资讯广播和劲曲调频两个频率营业收入每年约有 10%的增长，另外新增落地频率达到一定数量，营业收入还存在进一步增长的可能。截止目前已经签署广告代理协议部分业务涉及营业收入达 22585 万元，按 33%计算应支付的广告费达 7453 万元，高于 4500 万元的保底数。由于经营业务授权协议 30 年，由于未来业务的发展具有不确定性，如 2020 年以后国广光荣经营业务收入大幅度下降，则存在一定的经营风险。但是，依据经营业务的延续性，2020 年以后国广光荣经营业务收入立即大幅度下降的可能性较小。本公司完成购买并控股国广光荣后，将积极配合国际台扩大国内广播频率的覆盖范围，不断增加落地城市频率和节目合作频率，并拓展其他媒体资源的广告经营代理，积极维护媒体关系，努力实现经营业务收入的稳定增长，防范经营风险和现金流风险。

（六）经营业务授权协议的主要内容

1. 授权内容：按经营业务授权协议约定，国广控股授予国广光荣国际台中国境内所有广播频率商业广告的独家经营权。广播频率的范

围具体为（1）国际台所有已落地并已经营的频率，包括但不限于：环球资讯北京 FM90.5、深圳 FM107.5、重庆 FM91.7；劲曲调频北京 FM88.7、上海 FM87.9、广州 FM88.5；轻松调频北京 FM91.5；（2）国际台、国广控股及国际台指定的广播频率落地覆盖单位为国际台对内广播频率所有新增加的落地城市频率、新增加的节目合作频率等，具体包括：根据国家广电总局广播频率规划，国际台对内广播应新增的落地城市的所有频率；国广光荣因经营需要，国际台、国广控股及国际台指定的广播频率落地覆盖单位通过与其他地方广电机构合作新增落地城市频率或新增节目合作频率。

2. 授权期限：2011年1月1日至2040年12月31日

3. 授权广告费及支付方式：在授权期限的各年度内，国广光荣按月向国广控股支付广告代理费，国广光荣应于每月第10个工作日前，按照上月的经营收入和约定的分成比例（即33%）与国广控股结清上月的广告费，若一个完整年度（12个月）的代理广告费总额不足4500万元，国广光荣应于结算当年12月份广告费时，将当年度累计所支付广告费与4500万元之间的差额予以补足。国广光荣因经营需要另外提出增加合作落地频率，相关落地工作由国广控股或其指定单位具体负责完成，相关费用由国广光荣承担，包括但不限于落地频率技术改造费、代维代播费、频率分频费、广告上载费用等。如果国广光荣开始经营新增落地频率的广告资源，国广光荣应按频率落地经营产生的收入的一定比例向国广控股或其指定单位支付广告费，具体比例在实施时由双方另行商议及签署补充协议。

4. 履约保证金：为确保履行经营业务授权协议，国广光荣向国广控股缴纳履约保证金9000万元。在经营业务授权协议履行期间，当国广光荣有无故拖欠款项或有充分证据证明其应承担违约责任时，国广控股有权从履约保证金中先行扣除相应款项或其他违约金、赔偿金，冲抵后的履约保证金不足时，国广光荣应及时补足该保证金。

5. 授权约束：国广光荣独家经营所有国内广播频率广告经营业务，应该遵守我国有关法律或法规之规定；国广光荣应维护国际台国内广播频率作为公信力媒体的品牌、形象；国际台对国广光荣国内广播频率经营业务的内容拥有终审权，国广光荣从事国内广播频率经营业务的经营时，应该遵守国际台之要求或规定。

6. 国广控股的权利和义务：国广控股有权查阅和获得国广光荣有关国内广播频率经营业务的合同，国广光荣应积极配合。在不违反国家有关政策法规的前提下，国广控股应积极配合国广光荣的经营（包括协调国际台相关部门）。在国广光荣不违反经营业务授权协议的情况下，非不可抗力因素，国广控股不得取消按照经营业务授权协议授予国广光荣有关国内广播频率经营业务的独家经营权。

7. 国广光荣的权利和义务：国广光荣依据经营业务授权协议享有有关国际台国内广播频率广告经营业务的独家经营权和收益权。国广光荣及其人员应守法经营，维护国际台国内广播频率作为公信力媒体的品牌和形象，严格按照有关法律、法规对代理的广告内容进行审查，使之符合国际台对国内广播频率经营业务内容的编审要求。因国广光荣及其人员之过错引发的涉及国广控股的相关行政处罚款、民事赔偿责任由国广光荣承担。

8. 提前通知终止：除不可抗力外，国广控股无法获取，或无法完全获取国际台对内广播独家经营权时，国广控股均应提前 36 个月以书面方式通知国广光荣需终止经营业务授权协议。国广光荣因自身原因需提前终止本协议，亦应提前 36 个月书面通知国广控股需终止经营业务授权协议。

9. 违约责任：

(1) 未经国广光荣同意，国广控股擅自经营或授权他人经营国际台国内广播频率广告经营业务的，国广光荣有权要求国广控股立即停止违约行为、继续履行经营业务授权协议，同时国广光荣有权要求国

广控股支付相当于全部违约所得金额的违约金。

(2) 国广光荣违反上述授权约束条款，导致国际台国内广播频率播出受到严重影响的，国广控股有权终止经营业务授权协议，国广光荣还应承担由此对国广控股造成的经济损失。

(3) 国广控股利用其终审权无故妨碍国广光荣经营、造成国广光荣经营损失的，国广控股应按国广光荣损失金额的双倍向国广光荣赔偿。

(4) 未经国广光荣同意，国广控股擅自经营国际台广告业务的，国广控股收取该等业务的收入全部归国广光荣享有，同时国广光荣还有权按照国广光荣同等业务的收费标准向国广控股收取差额部分的收入。

(5) 国广控股提前终止经营业务授权协议的，应在经营业务授权协议终止日期之后的 10 个工作日内退还国广光荣全部履约保证金，并向国广光荣支付违约金，违约金按协议终止前一年国广光荣经营收入扣除上缴国广控股 33%后的金额的三倍计算，具体金额以国广光荣经审计的财务报表为准。除支付上述违约金外，国广控股还应赔偿国广光荣因经营业务授权协议的终止而应向第三方所支付的违约金或赔偿金。

(6) 国广光荣提前终止经营业务授权协议的，在经营业务授权协议终止日期之后的 10 个工作日内，国广控股退还国广光荣全部履约保证金，同时，国广光荣应向国广控股支付违约金，违约金按经营业务授权协议终止前一年国广光荣经营收入扣除上缴国广控股 33%后的金额的三倍计算，具体金额以国广光荣经审计的财务报表为准。除支付上述违约金外，国广光荣还应赔偿国广控股因经营业务授权协议的终止而应向第三方所支付的违约金或赔偿金。

(7) 国广控股不向国广光荣退还履约保证金、违约方未向守约方支付违约金以及赔偿损失的，经营业务授权协议不得终止。

(8) 任何一方未按经营业务授权协议的约定支付或退还款项的，每迟延一日，均应向对方支付迟延支付金额万分之五的违约金。

10. 排他性：国广控股授予国广光荣的独家经营权是排他的。在《经营业务授权协议》签署后，国际台国内广播频率的广告经营业务合同将由国广光荣或国广光荣授权的其他广告代理公司与客户直接签订，国广控股不得再直接与客户签订任何有关国际台国内广播频率的广告经营业务合同。

四、交易的定价政策及定价依据

(一) 本次交易定价依据

本次交易价格以卓信大华评估公司对国广光荣的评估结果为依据，综合考虑国广光荣的资产状况、盈利能力、行业特点和发展前景，经交易各方充分协商确定。

国广光荣于评估基准日2012年12月31日的账面净资产8,802.64万元，卓信大华评估公司评估的股东全部权益资本价值（净资产价值）为67,690.43万元，评估增值58,887.79万元，增值率为668.98%。考虑到目前国广光荣盈利情况良好且可预见的未来仍将逐步增长，经交易各方友好协商，确定国广光荣100%股权的转让价格合计为68,000.00万元，其中国广控股持有的国广光荣51%股权转让价格为34,680.00万元，中盛天誉持有的国广光荣29%股权转让价格为19,720.00万，江河大禹持有的国广光荣20%股权转让价格为13,600.00万元。

(二) 本次资产评估基本情况

1. 资产评估结果情况

卓信大华评估公司根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，分别采用资产基础法及收益法，对国广光荣股东全部权益在2012年12月31日评估基准日所表现的市场价值进行了评估并得出如下评估结果：

(1) 资产基础法评估结果

评估前账面资产总计 16,906.38 万元，评估价值 16,816.98 万元，减值 89.40 万元，减值率 0.53%；账面负债总计 8,103.74 万元，评估价值 8,103.74 万元；账面净资产 8,802.64 万元，评估价值 8,713.24 万元，减值 89.40 万元，减值率 1.02%。详见下表：

资产基础法评估结果表

单位：万元

项 目	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	6,912.29	6,957.82	45.53	0.66
非流动资产	9,994.09	9,859.15	-134.94	-1.35
长期股权投资	621.43	596.43	-25.00	-4.02
投资性房地产			-	
固定资产	263.78	262.72	-1.06	-0.40
在建工程			-	
无形资产		0.00	-	
递延所得税资产	108.88	0.00	-108.88	-100.00
其他非流动资产	9,000.00	9,000.00	-	
资产总计	16,906.38	16,816.98	-89.40	-0.53
流动负债	7,803.74	7,803.74	-	-
非流动负债	300.00	300.00	-	
负债总计	8,103.74	8,103.74	-	-
净资产	8,802.64	8,713.24	-89.40	-1.02

(2) 收益法评估结果

通过收益法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，国广光荣在评估基准日的股东全部权益评估结果为 67,690.43 万元，增值 58,887.79 万元，增值率 668.98%。详见下表：

收益法评估汇总表

单位：万元

序号	项 目	预测数据			
		2013年度	2014年度	2015年度	永续年度
一	营业收入	14,801.97	16,292.80	19,546.86	19,546.86
	减：营业成本	5,454.65	5,676.62	7,050.46	7,050.46

	营业税金及附加	347.72	394.92	464.87	464.87
	销售费用	331.46	350.51	400.55	400.55
	管理费用	223.71	236.74	292.58	292.58
	财务费用	251.65	-	-	-
	资产减值损失				
	加：公允价值变动收益				
	投资收益				
二	营业利润	8,192.78	9,634.00	11,338.40	11,338.40
	加：营业外收入	-	-	-	-
	减：营业外支出	-	-	-	-
三	利润总额	8,192.78	9,634.00	11,338.40	11,338.40
	所得税率	0.25	0.25	0.25	0.25
	减：所得税费用	2,048.19	2,408.50	2,834.60	2,834.60
四	净利润	6,144.59	7,225.50	8,503.80	8,503.80
	+ 折旧	49.05	49.05	49.05	49.05
	+ 无形资产摊销				
	- 追加资本性支出	49.05	49.05	49.05	49.05
	- 营运资金净增加	-4,320.66	491.41	584.99	
	+ 扣税后利息	188.74	-	-	-
五	净现金流量	10,653.99	6,734.09	7,918.81	8,503.80
六	折现期	1.00	2.00	3.00	3.00
七	折现率	12.77%	12.77%	12.77%	12.77%
八	折现系数	0.89	0.79	0.70	5.46
九	净现值	9,448.00	5,295.00	5,522.00	46,435.00
十	经营性资产价值	66,700.00			
十一	非经营性或溢余性资产价值	5,394.00			
十二	长期投资权益价值	596.43			
	企业价值	72,690.43			
	付息债务价值	5,000.00			
十三	股东权益价值	67,690.43			

2. 收益法价值分析原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

本次采用现金流折现方法（DCF）对国广光荣股东全部权益价值进行分析测算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采

用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用企业自由现金流折现方法（DCF），估算评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

3. 收益法的计算模型

本次评估采用的基本模型为企业现金流模型：

$$E = B - D$$

式中：

E ：评估对象的股东全部权益价值；

D ：评估对象的付息债务价值；

B ：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i$$

P ：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^i}$$

式中：

R_i ：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

C_1 ：评估对象基准日存在的现金类资产（负债）价值；

C_2 ：评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值；

C_3 ：长期股权投资价值；

4. 未来收入预测

国广光荣销售方式主要为对国际台对内三套频率在落地地区广播广告的公司自营开发与公司代理相结合的方式。目前，国广光荣与 6 家代理商签订广告代理合同，其中按已签订的 2013 年广告代理合同收入有 13418 万元，2014 年合同收入有 15206 万元，2015 年合同收入有 17087 万元，预测未来年度的合同收入将稳定在 2015 年基础上。

结合以上主要经营业务合同，对营业收入的主要指标及其历史变动趋势进行分析，国广光荣 2011 年后销售合同收入明显增长，基于在手合同 2013 年—2015 年主营业务收入仍稳步增长，但增长率趋于稳定，2015 年后达到稳定状态，并假设期后各年主营业务收入仍保持在 2015 年的水平。“新增落地频率”收入是指当国际台广播在合同约定的频率和地区里有新增的落地频率或新增加的节目合作频率，也属于合同广告代理方的独家广告代理范围，按合同约定比例将对新增的广告资源收入进行分成。2013 年环球资讯新增落地于天津和上海的频率预计可确定，2014 年及 2015 年新增落地城市频率后备为哈尔滨、大连、成都、郑州、武汉、沈阳、合肥、南宁、青岛、福州、南昌、昆明、长春以及无锡。

营业收入预测表

金额单位：万元

名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年及以后
广告 (HIT. FM)	6,603.77	7,339.62	8,037.74	8,037.74
广告 (EASY. FM)	2,376.01	2,376.01	2,376.01	2,376.01
广告 (环球资讯)	2,830.19	4,547.17	5,698.11	5,698.11
新增落地频率	2,042.00	1,530.00	2,435.00	2,435.00
软广及线下活动	950.00	500.00	1,000.00	1,000.00
合计	14,801.97	16,292.80	19,546.86	19,546.86

5. 折现率的确定

本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。

$$r = r_d \times W_d + r_e \times W_e$$

式中： r_d ：所得税后长期付息债务利率

$$r_d = r_0 \times (1 - t)$$

r_0 ：所得税前长期付息债务利率

t ：适用所得税税率

W_d ：付息债务价值在投资性资产中所占的比例

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e ：权益资本成本，采用 CAPM (Capital Asset Pricing Modle) 模型确定。公式如下：

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中： r_e ：权益资本成本

r_f ：无风险报酬率

β ：企业风险系数

$r_m - r_f$ ：市场风险溢价

r_m ：市场报酬率

ε ：公司特定风险调整系数

(1) 无风险报酬率 r_f 的确定

安全收益率又被称为无风险收益率、安全利率，是指在当前市场状态下投资者应获得的最低的收益率。在我国，国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，即安全收益率。本次评估，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。本次评估，评估人员参考万德资讯发布的一级市场新发债券相关资料，选取与委估权益收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。根据 WIND 咨询系统所披露的信

息，至评估基准日的到期在 5 年期以上国债年平均收益率为 3.81%，本次评估以 3.81%作为无风险收益率。

(2) 确定权益资本风险系数 β

β 被认为是衡量公司相对风险的指标，投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1，则意味着股票风险比整个股市场平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市场平均低 10%。

个股的合理回报率 = 无风险回报率 + $\beta \times$ (整体股市回报率 - 无风险回报率) + 企业特定风险调整系数

权益的系统风险系数 β :

$$\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$$

其中： β : 权益系统风险系数（有财务杠杆的 β ）

β_u : 无财务杠杆的 β

D/E: 债务市值/权益市值

t: 所得税率

评估人员通过 Wind 资讯，选取委估公司的业务范围相同、经营规模相近、资本结构相似的国内 A 股上市的广告代理行业公司 4 家，查取广告代理行业的可比上市公司的有财务杠杆贝塔系数、带息债务与权益资本比值、企业所得税率，并求取可比上市公司无财务杠杆贝塔系数的平均数作为委估企业无财务杠杆 β_u 的系数为 0.9889，如下表：

可比上市公司无财务杠杆的贝塔系数 β_u 一览表

证券代码	简称	Beta	带息债务 / 股权价值	所得税率	无杠杆 Beta
002400.SZ	省广股份	1.2795	0.3425%	25%	1.2762
300058.SZ	蓝色光标	1.0246	1.8083%	25%	1.0109
002181.SZ	粤传媒	1.2678	0.1122%	25%	1.2667
600633.SH	浙报传媒	0.4325	10.2131%	25%	0.4017
算术平均值			3.1190%	25%	0.9889

数据来源：Wind 资讯

通过 wind 资讯，查取广告代理行业的可比上市公司的带息债务与权益资本比值，并求取平均数为 3.1190%，适用所得税率为 25%，则计算可得有财务杠杆的的系统风险系数 β 为 1.0120。

（3）市场报酬率 r_m 的确定

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，IbbotsonAssociates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP（EquityRiskPremium）。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，卓信大华评估公司对中国股票市场相关数据进行了研究，按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

确定衡量股市整体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，卓信大华评估公司在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

收益率计算年期的选择：所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统

波动所产生的扰动，需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展及不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，具体采用一向前滚动 II 的方法分别计算了 2002、2003、2004、...2010 和 2011 年的 ERP，也就是 2002 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2002 年数据（此时年限不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2002 年后每年平均超额收益率；2003 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2003 年（此时年限也不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2003 年后每年平均超额收益率；以此类推，当计算 2009 年的 ERP 时采用的时间年期为 2000 年到 2009 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2000 年购买指数成份股股票持有到 2009 年后每年平均超额收益率；计算 2010 年 ERP 时采用的年限为 2001 年到 2010 年（10 年年期），计算 2011 年 ERP 时采用的年限为 2002 年到 2011 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2002 年购买指数成份股股票持有到 2011 年后每年平均超额收益率。

指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成分股，既当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成分股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成分股。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，采用一向外推 II 的方式，即采用 2005 年年底沪深

300 指数的成分股外推到上述年份，既 2002~2004 年的成分股与 2005 年末保持不变。

数据的采集：本次 ERP 测算卓信大华评估公司借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末—复权 II 价。例如在计算 2011 年 ERP 时选用数据是从 2002-12-31 起至 2011-12-31 止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1,2,3,\dots,9)$$

式中： R_i 为第 i 年收益率

$$An = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

式中： An 为第 1 年（即 2002 年）到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3,\dots,9$

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{\frac{P_i}{P_1}} - 1 \quad (i=2,3,\dots,n)$$

P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 An ，则：

无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 R_{fi} ，本次测算采用国债的到期收益率（Yield to

Maturate Rate) 作为无风险收益率。国债的选择标准是每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年的国债，最后以选定的国债到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

估算结论：

每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi}$$

几何平均值法：

($i=1,2,\dots,8$)

$$ERP_i = C_i - R_{fi}$$

通过估算 2002-2011 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i ，结果如下：

序号	年分	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 R_f	ERP=Rm 算术平均值 - R_f	ERP=Rm 几何平均值 - R_f
1	2002	7.45	1.40	3.00	3.45	-1.60
2	2003	11.40	5.69	3.77	7.63	1.92
3	2004	7.49	1.95	4.98	2.51	-3.03
4	2005	7.74	3.25	3.56	4.18	0.31
5	2006	36.68	22.54	3.55	33.13	18.99
6	2007	55.92	37.79	4.30	51.62	33.09
7	2008	27.76	0.57	3.80	23.96	-3.23
8	2009	45.41	16.89	4.09	41.32	12.80
9	2010	41.43	15.10	4.25	37.18	10.85
10	2011	35.80	10.60	3.98	31.82	6.62
平均值		27.71	11.54	3.93	23.78	7.61

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此卓信大华评估公司认为采用几何平均值计算的 C_n ，并进而估算的 $r_f=7.61\%$ 作为目前国内市场风险溢价。

(4) 公司特定风险调整系数 ϵ 的确定

特定公司风险溢、折价，表示非系统风险，由于目标公司具有特

定的优势或劣势，要求的回报率也相应增加或减少。本次被评估单位为非上市公司，而评估参数选取参照的是上市公司，故需通过特定风险调整。综合考虑企业的规模、经营状况、财务状况、流动性及经营模式的风险性等，确定委估企业特定风险调整系数为 1.5%。

(5) r_e 折现率的确定

将上述各值分别代入公式：

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

则折现率 $r_e = 13.01\%$ （取整）

(6) 综合折现率 r 的确定

所得税前付息债务利率 6.84%，适用所得税税率为 25%；则：所得税后债务利率 r_d 为 5.13%；

w_d ：付息债务价值在投资性资产中所占的比例 3.02%；

w_e ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例 96.98%；

则根据公式： $r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$ ，综合折现率为 12.77%。

本次资产评估的详细内容详见公司同日在指定网站巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn>) 上披露的《资产评估报告》(含《资产评估说明》)。

6. 2013 年—2015 年预测收入大幅增长的原因

经过 2010 年—2012 年的股东及业务整合，加上国际台广播频率落地城市的不断增加，全国广播网的正逐渐形成，国际台国内三套广播节目的价值得到了充分的体现和提升，在此前提下，2012 年下半年国广光荣对 2012 年至 2019 年度环球资讯广播和劲曲调频两个频率广告经营进行代理商优选，并选定了实力较强、对国际台广播价值认同度较高的代理商签署了 2012 年—2019 年的系列广告代理协议，根据广告代理协议约定，代理期间国广光荣环球资讯广播和劲曲调频两个频率营业收入每年约有 10% 的增长，并确保国广光荣每年度广告经营

的保底收入，另外新增落地频率达到一定数量，国广光荣还会有额外收入分成，因此营业收入还存在进一步增长的可能。按广告代理协议约定，国广光荣 2013 年至 2015 年仅环球资讯广播和劲曲调频两个频率广告经营保底收入总额达 34020 万元。

3. 评估年限内国广光荣支付的广告费的现金价值

按评估所用参数计算，评估年限内国广光荣支付的广告费的现值为 48,279.73 万元，具体如下表：

金额单位：万元

项目名称	预测数据			
	2013 年度	2014 年度	2015 年度	永续年度
支付广告费	4,884.65	5,376.62	6,450.46	6,450.46
折现期	1.00	2.00	3.00	3.00
折现率	12.77%	12.77%	12.77%	12.77%
折现系数	0.89	0.79	0.70	5.46
现值	4,331.52	4,227.88	4,497.90	35,222.43
现值合计	48,279.73			

（三）本次两种评估方法和评估结果的说明

1. 选取收益法评估结果的原因

卓信大华评估公司选取了收益法评估结果作为最终评估结果。卓信大华评估公司认为收益法评估结果更能公允反映被评估单位的股东全部权益价值，主要理由为：收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，它从整体上衡量一个企业的盈利能力，此方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形资产的贡献，主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大；而资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，受企业资产重置成本、资产负债程度等影响较大。本次评估目的为收购股权，通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，卓信大华评估公司认为股权的价值通常不是基于重新购建

该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期，采用收益法评估充分考虑了国广光荣独家拥有的经营业务授权协议、客户资源等无形资产价值，评估结果更能公允反映本次评估目的下股东全部权益价值，因此选取收益法评估值作为最终的评估结论。

公司董事会对《资产评估报告》进行了仔细审阅，认为该报告中所选取的评估方法适当，评估假设前提合理，预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理，预期收益实现的可能性较大，收益法的评估结果比资产基础法的评估结果更能公允反映国广光荣股东全部权益价值，对评估结论予以采纳和接受。

2. 评估增值的原因

卓信大华评估公司对本次交易标的公司国广光荣采用收益法定价的资产评估值与其账面净资产值存在较大的差异。卓信大华评估公司认为主要是因为：（1）国广光荣发展状况比较稳定，正处于快速发展阶段；（2）国广光荣属于轻资产型企业，由于拥有独家经营业务授权协议，因此毛利率较高，盈利情况良好且稳定增长。

目前，国广光荣经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括业务网络、市场份额、服务能力、管理技术、人才团队等重要的无形资产，主要依靠良好、优秀企业品牌、客户资源、网络、服务、管理、人才等方面，成为行业领先者。同时，国广光荣的各项核心资产或资源会形成综合协同效应，进一步提高获利能力和企业价值。上述非账面无形资产及各项资产的综合协同效应，对企业价值产生的贡献，在收益法评估结果中得到合理体现。由于资产基础法无法准确地将无形资产进行量化，其评估结论不能体现国广光荣的整体价值，而账面净资产则无法包含上述无形资产，因此最终采用收益法评估结论作为国广光荣的全部股东权益价值，故导致评估增值。

国广光荣为媒体行业，其未来的发展受国民经济的发展和人们的

消费需求影响较大，特别是近年来汽车使用的普及，车载广播的快速发展，预计公司收益将会有较大幅度的提升。具体包括下述几个方面：

(1) 背景及资源优势：国际台是中国唯一向全世界广播的国家广播电台，在世界重要国家和地区建有 30 个驻外记者站，启动和建成 6 个驻外记者总站，并在国内各省、市、自治区以及香港、澳门特别行政区建有记者站，拥有庞大的信息网。作为中国对外宣传的重要机构，国际台的优势为国广光荣业绩的高速增长奠定了坚实基础。

(2) 管理优势：经过多年的锻炼培养，国广光荣造就了一支年富力强、有知识、有技术、有经验的优秀管理团队，管理团队历经市场的磨练，已经成长成熟，并且非常忠诚、敬业。

(3) 品牌优势：国广光荣代理国际台广告业务的广播频率主要有轻松调频、环球资讯、欧美流行音乐等，上述三个广播频率在北京、上海等发达城市已经具备较强的品牌影响力，以致国广光荣在这些区域的广播广告竞争中可以获得较高的品牌溢价。

(4) 低成本异地扩张优势：广播业务的边际成本非常低，国际台依靠其强大的资源优势和品牌优势，通过扩大广播电台的覆盖面积，在边际成本非常低的情况下，代理其广播广告业务的国广光荣可以获得业绩的快速增长。

(四) 国广光荣最近三年股权交易及评估情况

1. 2010 年 7 月 20 日，国广光荣股东签订股权转让协议，北京明和世纪传媒文化有限公司和宏创联合投资(北京)有限公司分别以 1150 万元的价格将其持有的国广光荣 30%股权转让给嘉融投资有限公司。

2. 2011 年 1 月 25 日，国广传媒与国广控股签订股权转让协议，国广传媒将其持有的国广光荣 40%股权转让给国广控股，定价依据为北京中企华资产评估有限责任公司出具的以 2010 年 10 月 31 日为基准日的资产评估报告（中企华评报字【2011】第 1102 号），国广光荣评估净资产值为 5363.56 万元，确定转让价格为 2145.42 万元。国广传

媒持有国广控股 50%股权，为国广控股的共同控制人之一。

3. 2011 年 4 月 20 日，嘉融投资有限公司分别与国广控股、江河大禹签订股权转让协议，嘉融投资有限公司将其持有的国广光荣 11%股权转让给国广控股，参考上述以 2010 年 10 月 31 日为基准日的资产评估值确定转让价格为 450 万元；嘉融投资有限公司将其持有的国广光荣 20%股权转让给江河大禹，参考上述以 2010 年 10 月 31 日为基准日的资产评估值确定转让价格为 1200 万元。当时嘉融投资有限公司持有国广控股 50%股权，为国广控股的共同控制人之一。

4. 2011 年 12 月 29 日，嘉融投资有限公司和长和兴业签订股权转让协议，嘉融投资有限公司将其持有的国广光荣 29%股权转让给长和兴业，定价依据为中发国际资产评估有限公司出具的以 2011 年 9 月 30 日为基准日的资产评估报告（中发评报字[2011]第 0133 号），国广光荣评估净资产值为 8147.50 万元，确定转让价格为 2400 万元。

5. 2012 年 11 月 16 日，长和兴业和中盛天誉签订股权转让协议，长和兴业将其持有的国广光荣 29%股权转让给中盛天誉，转让价格 3233.75 万元，同时中盛天誉承接对应的股东义务。因长和兴业与中盛天誉股东及股东结构完全相同，属于同一控制下的划转交易行为，未进行资产评估，故长和兴业将持有国广光荣 29%的股权转让给中盛天誉股权转让价格不作为本次交易定价参考依据。

近三年股权转让价格和评估价格如下：

股权转让时间	股权转让比例	注册资本(万元)	转让对应出资额(万元)	转让总价(万元)	每股出资额转让价格(元)	国广光荣评估净资产值(万元)	备注
2010.7.20	30%	125	37.50	1150.00	30.67	—	非关联方交易
2011.1.25	40%	125	50.00	2145.42	42.91	5363.56	关联方交易
2011.4.20	11%	125	13.75	450.00	32.73	5363.56	关联方交易
	20%	125	25.00	1200.00	48.00		非关联方交易
2011.12.29	29%	125	36.25	2400.00	66.21	8147.50	非关联方交易
2012.11.16	29%	3000	870.00	3233.75	3.72	—	同一控制下的划转交易，不具有可比性

2013.1.8 (本次交易)	51%	5000	2550.00	34680.00	13.60	67690.43	关联方交易
	29%	5000	1450.00	19720.00	13.60		非关联方交易
	20%	5000	1000.00	13600.00	13.60		非关联方交易

从上表可以看出，本次交易的每元出资额（相当于每股）转让价格均低于以前的价格，且本次交易的关联方交易价格与非关联方交易价格相同，均以本次评估结果作为定价依据，充分体现了本次交易价格的公允性。

（五）各基准日评估值差异的原因

1. 以 2010 年 10 月 31 日为基准日的评估结果与以 2011 年 9 月 30 日为基准日的评估结果差异分析：

2011 年 9 月 30 日为基准日的评估值比 2010 年 10 月 31 日为基准日的评估值增长 51.90%，主要原因是：嘉融投资有限公司成为国广光荣的股东之后与国广传媒达成共识，有意共同做大做强国广光荣的广播业务，开始着手对下游广告代理商进行梳理，并计划将该业务交由国广控股负责实施，与 2010 年 10 月 31 日相比，其经营业务状况发生了一定的改变，企业的价值应有相应的提升。

2. 本次评估结果与以 2011 年 9 月 30 日为基准日的评估结果差异分析：

以 2011 年 9 月 30 日为基准日的评估后股东全部权益价值为 8147.50 万元，较账面净资产增值 6896.02 万元，增值率为 551.03%。本次以 2012 年 12 月 31 日为基准日的评估后股东全部权益价值为 67690.43 万元，较账面净资产增值 58887.79 万元，增值率为 668.98%。

本次评估与以 2011 年 9 月 30 日为基准日的评估（以下简称“前次评估”）均选取收益法的评估结果作为最终评估结果，选用的收益法评估模型均为企业自由现金流模型，收益期限均为无限期，折现率确定模型相同，存在的主要差异及原因如下：

（1）预测期的差异

本次评估采用的预测期为 2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，

第4年（即2016年）以后各年与第3年（即2015年）持平，即2016年以后为永续年度。

前次评估采用的预测期为2011年10月1日至2016年12月31日，2017年以后为永续年度。

（2）折现率的差异

本次评估确定的折现率为12.77%，前次评估确定的折现率为11.24%。本次评估的折现率比前次评估的高出1.53个百分点，本次评估评估结果更加稳健，对本公司更加有利。

（3）本次评估与前次评估的营业收入差异情况对比

项目	2012年	2013年预测	2014年预测	2015年预测	2016年预测
本次评估营业收入	15,598.20 (实际数)	14,801.97	16,292.80	19,546.86	19,546.86
前次评估营业收入	10,518.57 (预测数)	12,118.57	13,330.43	14,663.47	16,129.82
营业收入差异	5,079.63	2,683.40	2,962.37	4,883.39	3,417.04

（4）本次评估与前次评估的营业成本差异情况对比

项目	2012年	2013年预测	2014年预测	2015年预测	2016年预测
本次评估营业成本	7,523.72 (实际数)	5,454.65	5,676.62	7,050.46	7,050.46
前次评估营业成本	6,906.59 (预测数)	7,942.58	9,133.97	10,504.07	12,079.68
营业成本差异	617.13	-2,487.93	-3,457.35	-3,453.61	-5,029.22

（5）本次评估与前次评估的净利润差异情况对比

项目	2012年	2013年预测	2014年预测	2015年预测	2016年预测
本次评估净利润	4,762.50 (实际数)	6,144.59	7,225.50	8,503.80	8,503.80
前次评估净利润	1,316.58 (预测数)	1,537.24	1,428.92	1,267.18	1,019.65
净利润差异	3,445.92	4,607.35	5,796.58	7,236.62	7,484.15

（6）本次评估与前次评估的净现金流量差异情况对比

项目	2013年预测	2014年预测	2015年预测	2016年预测
本次评估净现金流量	10,653.99	6,734.09	7,918.81	8,503.80
前次评估净现金流量	1,175.16	1,057.44	862.12	558.19
净现金流量差异	9,478.83	5,676.65	7,056.69	7,945.61

(7) 产生上述差异的原因

① 国广控股分别于 2011 年 1 月和 4 月受让国广传媒和嘉融投资有限公司分别持有的国广光荣 40%和 11%股权之后，成为国广光荣的控股股东。在国广控股于 2011 年 1 月 1 日与国广光荣签订《经营业务授权协议》以将国际台国内广播频率的 30 年独家经营权授权给国广光荣的基础上，国广控股及其他股东不断加大对国广光荣的投入，增强对下游广告代理商的梳理力度，对于原来一些收费标准低的或与业务增长不匹配的下游广告代理合同给予必要的补偿后终止执行，重新签订下游广告代理合同，增加广播频率落地城市，2012 年比 2011 年新增了天津、上海、重庆、广州、兰州等五个落地城市，不断增加下游广告代理，不断增加营业收入。本次评估时与前次相比的实质性差别是 2012 年下半年国广光荣对 2012 年至 2019 年度环球资讯广播和劲曲调频两个频率广告经营进行代理商优选，签署了 2012 年—2019 年的系列广告代理协议，导致营业收入大幅度增加，收入增长预测依据较前次充分。同时，国广控股改变广告代理发包模式，降低经营成本和销售费用，加强了国广光荣的管理，降低管理费用，增强其盈利能力。

② 国广光荣在 2011 年主要从事的业务包括国际台国内广播频率广告经营业务、其它媒体的广播频率广告经营业务、户外广告等其他媒体广告经营业务。2012 年 11 月，根据国广光荣的战略部署，剥离或终止了成长性较弱和盈利能力较低的其它媒体的广播频率广告经营业务、户外广告等其他媒体广告经营业务，包括国广光荣持有 100%股权的控股子公司北京环球风尚文化传媒有限公司将其所持北京汇众齐翔广告有限公司（以下简称“汇众齐翔”）100%股权对外转让，这是导致本次评估预测国广光荣 2013 年营业收入和营业成本均比 2012 年下

降的主要原因。2012年1—10月，汇众齐翔营业收入2705.48万元，营业成本2543.08万元，毛利率6%，净利润为6.95万元。剥离或终止汇众齐翔等业务对国广光荣的预测结果影响情况如下：

前次评估中汇众齐翔等在本次评估时已剥离或终止的业务预测数如下表：

项目	2012年预测	2013年预测	2014年预测	2015年预测	2016年预测
营业收入	2,950.00	3,791.51	4,651.89	5,123.58	5,595.28
营业成本	2,650.00	2,939.25	3,477.17	3,716.79	3,980.94

扣除汇众齐翔等已剥离或终止业务预测数后的营业收入差异情况对比：

项目	2012年	2013年预测	2014年预测	2015年预测	2016年预测
本次评估营业收入 (实际数)	12,892.72	14,801.97	16,292.80	19,546.86	19,546.86
前次评估营业收入 (预测数)	7,568.57	8,327.06	8,678.54	9,539.89	10,534.54
营业收入差异	5,324.15	6,474.91	7,614.26	10,006.97	9,012.32

扣除汇众齐翔等已剥离或终止业务预测数后的营业成本差异情况对比：

项目	2012年	2013年预测	2014年预测	2015年预测	2016年预测
本次评估营业成本 (实际数)	4,980.64	5,454.65	5,676.62	7,050.46	7,050.46
前次评估营业成本 (预测数)	4,256.59	5,003.33	5,656.80	6,787.28	8,098.74
营业成本差异	724.05	451.32	19.82	263.18	-1,048.28

本次评估预测国广光荣的营业成本主要是国广光荣应按营业收入的33%支付给国广控股的广告费，前次评估预测的营业成本除了应支付给国广控股的广告费外还包括其它媒体的广播频率广告经营业务、户外广告等其他媒体广告经营业务的营业成本。

③ 截止2012年12月31日，国广光荣合并总资产为16881.39万元、净资产8777.64万元，与2011年9月30日合并总资产3525.75

万元、净资产 1251.48 万元相比，资产情况都发生了重大变化，截止 2012 年 12 月 31 日尚有货币资金 6086.19 万元，同时国广光荣的盈利能力也发生了根本性变化，国广光荣已进入良性发展状态。

综合上述因素，导致本次评估与前次评估的净现金流量差异较大，使得最终评估结果也发生了较大的变化。

本公司认为，通过本次交易本公司将获得广播媒体领域市场拓展的空间和提升盈利能力的机会，对关联方和非关联方的交易定价原则一致，定价原则合理、公允，交易是公平的、合理的，对公司和全体股东是有利的，没有损害公司和其他股东的利益。

五、交易协议的主要内容

（一）股权转让协议

公司于 2013 年 1 月 8 日与国广控股、中盛天誉、江河大禹签署《股权转让协议》，其主要内容如下：

1. 购买方案

公司购买国广光荣 100%的股权，即购买国广控股、中盛天誉、江河大禹三方将所持有的国广光荣全部股权，其中购买国广控股持有的国广光荣 51%股权、中盛天誉持有的国广光荣 29%股权、江河大禹持有的国广光荣 20%股权。

2. 股权转让价款及支付方式

根据《资产评估报告》所确定的评估结果以及国广光荣 2013 年至 2015 年盈利预测，本次交易国广光荣 100%股权的转让价款总额确定为 68,000.00 万元。其中国广控股持有国广光荣 51%的股权转让价款为 34,680.00 万元，中盛天誉持有国广光荣 29%的股权转让价款为 19,720.00 万元，江河大禹持有国广光荣 20%的股权转让价款为 13,600.00 万元，支付方式为：

第一期：《股权转让协议》签订生效后 5 个工作日内，公司分别将

股权转让款 30%支付至国广控股、中盛天誉、江河大禹；

第二期：完成国广光荣 100%股权交割后 5 个工作日内，公司再将股权转让价款的 30%分别支付至国广控股、中盛天誉、江河大禹；

第三期：2013 年 3 月 31 日前或国广光荣股权交割完成后 40 个工作日内，公司再将股权转让价款的 40%分别支付给国广控股、中盛天誉、江河大禹。

3. 过渡期间损益处理

自国广光荣评估基准日（2012 年 12 月 31 日）起至股权交割日为过渡期，在过渡期间内国广光荣全部收益由本公司享有；在过渡期间内的亏损，由国广控股、中盛天誉、江河大禹三方全部承担，并在该等亏损确定后的 10 日内以现金方式予以补足。

4. 股权交割

在本公司向国广控股、中盛天誉、江河大禹三方支付第一期股权转让价款后 10 个工作日内，国广控股、中盛天誉、江河大禹三方应配合国广光荣办理完标的股权转让对应的股东工商变更登记手续。

自股权交割日之后，公司拥有国广光荣 100%股权，享有相应股东权利，承担相应股东义务。

5. 业绩补偿

国广控股、中盛天誉、江河大禹三方承诺对国广光荣的业绩进行补偿，并另行签订业绩差额补偿协议。

6. 股权回购

国广控股擅自终止或解除其与国广光荣于 2011 年 1 月 1 日签署的《经营业务授权协议》、于 2011 年 11 月 22 日签署的《〈经营业务授权协议〉之补充协议》以及与此相关的补充协议（合称“经营业务授权协议”），或擅自中止、终止履行经营业务授权协议，本公司有权要求国广控股按照下述公式计算的回购价格回购国广光荣 100%股权：

回购价格 = 本协议项下国广光荣 100%股权的股权转让价款 × (1

+12%)

7. 不竞争承诺

国广控股承诺其自身不会，并将促使其关联方不会单独或与其他法人、自然人或其他经济和非经济性质的组织以任何形式从事、参与、投资或经营与国广光荣构成竞争的业务（包括但不限于持有竞争性业务的权益）。

8. 生效

本协议在下述条件全部得以成就时生效：

(1) 本公司、国广控股、中盛天誉、江河大禹四方盖章并由其各自法定代表人（或授权代表）签字；

(2) 本公司股东大会批准本次交易；

(3) 国广控股股东会批准本次交易；

(4) 国广光荣股东会批准本次交易。

(二) 业绩差额补偿协议及其补充协议

为保证本次股权购买完成后，国广光荣的实际盈利数能够达到盈利预测数，经友好协商，公司于2013年1月8日与国广控股、中盛天誉、江河大禹签署《关于收购资产实际盈利数与盈利预测数的差额补偿协议》，并于2013年1月10日签署《关于收购资产实际盈利数与盈利预测数的差额补偿协议之补充协议》，其主要内容如下：

1. 盈利预测承诺

国广控股、中盛天誉、江河大禹三方承诺，国广光荣2013年至2017年五个会计年度实际扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“扣非后净利润”）预测数分别为：6145万元、7227万元、8504万元、8504万元和8504万元。

2. 补偿期限

自2012年12月31日至2017年12月31日止。

3. 补偿实施

若每年度国广光荣的实际扣非后净利润低于盈利预测数，国广控股、中盛天誉、江河大禹三方每年补偿总金额的计算方法为：本次交易股权转让价款×（截至当期期末累积预测扣非后净利润数－截至当期期末累积实际扣非后净利润数）÷补偿期限内各年的预测扣非后净利润数总和－已补偿金额。三方补偿金额按本次交易中各自所转让持有国广光荣股权比例进行分配。

4. 履约保证

为保证履约能力，国广控股作为国广光荣控股股东，同意将其拥有的国广光荣每年度向其支付的广告经营授权使用费（即国广光荣按照每年度经营国际台国内广播频率广告经营业务收入的 33%向国广控股支付广告费用，并保证每个完整年度支付的广告费用不得低于 4500 万元）质押给本公司，作为履行业绩补偿义务的担保。

5. 生效

上述业绩差额补偿协议及其补充协议在经本公司、国广控股、中盛天誉、江河大禹四方签署（即各方法定代表人或授权代表签字并加盖公章）即成立，并作为《股权转让协议》的附件与其同时生效。

（三）本次交易前后国广光荣的股权结构变化如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	出资额（万元）	持股比例	出资额（万元）	持股比例
国广控股	2550	51%	0	0
中盛天誉	1450	29%	0	0
江河大禹	1000	20%	0	0
华闻传媒	0	0	5000	100%
合计	5000	100%	5000	100%

六、涉及关联交易的其他安排

（一）人员安置、土地租赁、债务重组等情况

本次交易不涉及人员安置、土地租赁、债务重组等情况。

（二）关联交易情况的说明

本次交易完成后，公司将持有国广光荣 100% 股权，国广光荣成为本公司合并报表范围内的全资控股子公司，国广光荣和国广控股已经达成的交易将成为本公司与关联方之间的关联交易。截止本次报告日，国广光荣与国广控股已经达成的交易主要有双方签订的经营业务授权协议，按约定，国广控股授予国广光荣拥有国际台国内广播频率的独家经营权，国广光荣按照每年度经营国际台国内广播频率广告经营业务收入的 33% 向国广控股支付广告费用，并确保每个完整年度支付的广告费用不得低于 4500 万元，授权期限为 30 年（即自 2011 年 1 月 1 日起至 2040 年 12 月 31 日止）。同时，为保证履约，国广光荣向国广控股支付 9000 万元履约保证金。

本次交易完成后产生的关联交易是目前国内传媒行业上市公司业务的特性，是目前国内传媒行业政策所形成的一种通行的经营模式，本公司目前的传媒业务采用的也是此种经营模式。其关联交易主要反映在业务的成本支出方面，通过经营业务授权协议来约定，相对固定并可控，风险较小，而业务收入方面主要是与非关联方的交易，收入和盈利能力主要取决于公司自身的经营和管理能力。本次交易完成后，本公司与关联方除了上述授权经营业务之外，将避免在其他业务上的关联交易。

（三）同业竞争情况的说明

本次交易完成后，本公司与国广控股不会产生新的同业竞争，理由如下：

1. 国广控股将国际台国内所有广播频率商业广告独家授权给国广光荣，且该授权是排他的、唯一的。

2. 根据本次《股权转让协议》，国广控股承诺其自身不会，并将促使其关联方不会单独或与其他法人、自然人或其他经济和非经济性质的组织以任何形式从事、参与、投资或经营与国广光荣构成竞争的

业务（包括但不限于持有竞争性业务的权益）。

3. 经核查，除国广光荣、本公司及本公司控股子公司之外，国广控股及其关联方目前所经营的手机电视业务、网络电视台业务、中文网站业务、购物频道业务都不涉及国际台国内广播频率广告经营业务，都不会产生同业竞争。

（四）独立性的说明

本次交易前，国广光荣是独立运营的公司。国内传媒行业上市公司通常以授权代理经营模式获取媒体经营权，并以协议合同等方式约定权利义务关系。在授权代理经营模式下，国广光荣目前的被授权经营业务主要是国际台国内三套广播频率的广告经营，并与国广控股签署经营业务授权协议约定双方的权利义务关系。这些广播频率的节目制作、审核、播出均由国际台相关部门承担和负责，国际台相关部门与国广光荣属于上下游的业务合作关系，对国广光荣业务的独立性没有影响，国广光荣拥有独立完整的经营管理体系和自主经营、自我发展能力，国广光荣的下游客户由其自主选择并进行交易。

本次交易完成后，国广光荣能够做到与本公司控股股东及其关联人在人员、资产、财务上分开。

（五）资金来源

本次交易的资金来源为本公司自有资金。

七、交易目的、必要性和对上市公司的影响

（一）交易目的

根据公司业务发展的需要，本次交易主要目的是通过对国广光荣的收购，对所从事的主营业务进行战略布局，实现中长期战略规划，进一步实施“全媒体、大文化”战略，发展壮大主业，提高公司资产质量与价值，增强公司持续盈利能力，为股东提供长期稳定的投资回报，提高公司在传媒行业的影响力，增强公司未来的盈利能力。

公司目前所经营的媒体资源主要有《证券时报》、《华商报》、《新文化报》等有影响的纸质媒体，以及 CIBN 网络电视媒体。本次收购完成后，公司经营的媒体将拓展到广播媒体领域，是实现公司全媒体战略的重要一步。

（二）交易必要性

2002 年，国广光荣成立，主要承接和经营广播广告业务，并于设立当年开始承接国际台国内广播频率的广告代理业务。

2006 年，国广光荣与国际台之全资子公司国广传媒（原名国广传媒发展中心）签署 20 年期（2006 年至 2026 年）的独家广告代理协议，国际台国内广播广告业务经营权通过国广传媒独家授权给国广光荣。

2010 年 11 月，国广控股成立，其股东为国广传媒与无锡金正源投资发展有限公司，国广控股承担了助推国际台建设现代、综合、新型、国际传媒集团的重任，是国际台唯一的产业发展平台，2011 年 1 月 1 日国广控股与国广传媒签署《经营管理授权协议》及其补充协议，国广传媒将国际台拥有的可经营性资源包括但不限于国内所有广播频率的广告经营权全部授权给国广控股。

鉴于存在国广光荣长时间经营代理国际台国内所有广播业务的历史事实，且国广光荣目前已步入良性、快速发展的时期，为维持广告业务和客户的稳定性，维护协议的严肃性，保持授权延续性，也为了避免因解除相关协议需要支付高额的违约金，根据国际台的战略部署，国广控股获得国广传媒于 2011 年将其被授予的国际台全部可经营资源的授权后，经与国广光荣其他股东协商，国广控股将国际台国内所有广播频率的广告经营业务继续授权国广光荣经营，并由国广控股与国广光荣签订新的经营业务授权协议。新的授权协议延长了授权期限（2011 年至 2040 年），保持了国广光荣作为国际台国内广播广告业务的独家代理经营的地位不变，并重新约定了相应的违约责任。因此，目前国广控股无法单方面终止其与国广光荣的授权协议后直接将

该业务授权给本公司，除非按经营业务授权协议约定提前 36 个月以书面方式通知国广光荣终止协议并支付高额的违约金。假如国广控股现在书面通知国广光荣终止经营业务授权，则 36 个月即 2016 年 1 月可终止经营业务授权，按经营业务授权约定国广控股应向国广光荣支付违约金为 2015 年国广光荣经营收入（评估报告预测为 19546.86 万元）扣除上缴国广控股 33%后的金额的三倍计算，国广控股约需赔偿国广光荣 39289 万元。因此，本公司目前为获得该业务只能通过购买国广光荣的控股权才能实现。国广光荣现为本公司实际控制人的控股子公司，本公司对其资产、经营和盈利能力等情况较熟悉，同时经过审计机构的审计和评估机构的评估，本公司认为本次有必要购买其 100%股权，以增强公司的盈利能力。

（三）交易对上市公司的影响

本次关联交易为公司实际控制人国广控股将其拥有的媒体项目注入公司之行为，将有利于本公司在新的媒体领域的拓展，符合公司业务发展的需要，有利于提高公司的影响力和未来的盈利能力，有利于公司的发展，符合公司及全体股东的利益。主要影响如下：

1. 注入独特传媒资产，符合公司发展规划。

本公司以传播与文化产业的投资、开发、管理及咨询服务，信息集成、多媒体内容制作与经营，多媒体技术开发与投资为主营业务，国广光荣是国际台对内广播频率的市场推广及广告经营的总代理。本次交易完成后，本公司将持有国广光荣 100%的股权，从而使本公司在传媒投资方面取得了更高端、更具影响力的优质资源。

2. 拓宽公司业务范围，提高公司盈利能力。

本公司一直努力开拓新领域、新项目，通过纵深发展来提高公司的盈利能力。本次交易完成后，公司将新增广播业务板块，可以有效分散经营风险，逐步提高盈利能力。

3. 对公司本期及未来财务状况及经营情况的影响。

本次交易完成后，公司将持有国广光荣 100%股权，根据交易对方对国广光荣业绩的承诺，从 2013 年至 2017 年，公司的净利润将分别增加约 6,145.00 万元、7,227.00 万元、8,504.00 万元、8,504.00 万元、8,504.00 万元，将提高公司的盈利能力。

八、当年年初至披露日与该关联人累计已发生的各类关联交易的总金额

自本年年初至披露日，本公司与国广控股未发生关联交易。

九、独立董事事前认可和独立意见

公司独立董事李志勇、李慧中、周国良就本次购买国广光荣股权之关联交易事项事前表示认可，并在董事会审议批准后发表独立意见如下：

（一）本次购买资产暨关联交易已经公司董事会审议通过，关联董事温子健、汪方怀、杨力回避了表决，交易审议、表决、程序符合《公司法》和《公司章程》的有关规定。

（二）本次关联交易遵守了公开、公平、公正的原则，遵循了一般商业条款。交易价格以具有执行证券、期货相关业务资格的北京卓信大华资产评估有限公司对国广光荣进行整体评估的评估结果为依据，综合考虑国广光荣的资产状况、盈利能力、行业特点和发展前景，经交易各方充分协商确定，定价原则合理、公允，没有损害公司及其他股东的利益。

（三）本次交易有利于公司新媒体业务的拓展，符合公司业务发展的需要，有利于提高公司的影响力和未来的盈利能力，有利于公司的发展，符合公司及全体股东的利益。

十、备查文件

1. 董事会决议；
2. 独立董事事前认可说明和独立意见；
3. 股权转让协议；
4. 业绩差额补偿协议及其补充协议；
5. 国广光荣营业执照、税务登记证复印件；

6. 国广光荣 2012 年度审计报告；
7. 国广光荣资产评估报告；
8. 经营业务授权协议及其补充协议；
9. 国广控股营业执照、税务登记证复印件；
10. 中盛天誉营业执照、税务登记证复印件；
11. 江河大禹营业执照、税务登记证复印件。

特此公告。

华闻传媒投资集团股份有限公司

董 事 会

二〇一三年一月十六日