

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

资产评估说明

卓信大华评报字(2013)第 001 号

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一三年一月六日

目 录

□ 关于评估说明使用范围的声明	1
□ 关于进行资产评估有关事项的说明	2
□ 资产评估说明	13
评估对象与评估范围说明	13
资产核实情况总体说明	15
流动资产评估技术说明	17
长期股权投资评估技术说明	20
机器设备评估技术说明	23
递延所得税资产评估技术说明	40
其他非流动资产评估技术说明	41
负债评估技术说明	42
收益法评估技术说明	46
评估结论与分析	90

关于评估说明使用范围的声明

北京卓信大华资产评估有限公司接受华闻传媒投资集团股份有限公司和国广环球传媒控股有限公司的共同委托，承办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的股东全部权益资产评估业务，现已完成资产评估报告。根据有关规定要求，特报送资产评估说明。

资产评估说明仅供国有资产监督管理机构、相关监管机构和部门使用，除法律法规规定外，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位或个人，亦不得见诸于任何公开媒体。

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一三年一月六日

关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方、被评估单位（或者产权持有单位）概况

（一）委托方一

企业名称：华闻传媒投资集团股份有限公司
注册地址：海口市海甸四东路民生大厦
企业类型：股份有限公司（上市）
法定代表人：温子健
注册资本：人民币壹拾叁亿陆仟零壹拾叁万贰仟伍佰柒拾陆元整

华闻传媒投资集团股份有限公司，原名“华闻传媒投资股份有限公司”、“海南民生燃气(集团)股份有限公司”，前身是海南石化煤气公司；是于1992年12月经海南省股份制试点领导小组办公室琼股办字（1992）27号文批准，以定向募集方式发起设立股份公司，设立时注册资本为36,674,257.00元。根据历次股东会决议，经股东变更，截至2012年12月30日，“华闻传媒”公司注册资本为1,360,132,576.00元。在海南省工商行政管理局登记注册，并取得《企业法人营业执照》，注册号为460000000090645。

经营范围：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，广告策划、制作和经营，多媒体技术开发和投资，电子商务，燃气开发、经营、管理及燃气设备销售，高科技风险投资；贸易及贸易代理。（凡需行政许可的项目凭许可证经营）

（二）委托方二

企业名称：国广环球传媒控股有限公司
注册地址：北京市石景山区石景山路甲16号北院A518室

企业类型：其他有限责任公司
法定代表人：王云鹏
注册资本：人民币壹亿零壹佰捌拾贰万壹仟捌佰元整

国广环球传媒控股有限公司（以下简称“国广控股”）于 2010 年 11 月由嘉融投资有限公司一方出资设立，注册资本为人民币 5,000 万元，嘉融投资有限公司持股 100%。根据历次股东会决议，经股东变更，截至 2012 年 12 月 31 日，“国广控股”公司注册资本为 10,182.18 万元。在北京市工商行政管理局石景山分局登记注册，并取得《企业法人营业执照》，注册号为 110107013394289。

主要经营范围：一般经营项目：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。许可经营项目：无。

（三）被评估单位

企业名称：北京国广光荣广告有限公司
注册地址：北京市石景山区八大处高科技园区西井路 3 号 3 号楼
2712 房间
企业类型：其他有限责任公司
法定代表人：黄永国
注册资本：人民币伍仟万元

北京国广光荣广告有限公司（以下简称“国广光荣广告”）由自然人股东陈玉林和北京国广光荣文化传播有限公司于 2002 年 11 月 29 日发起设立的公司，设立时注册资本为人民币 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%；法定代表人：陈玉林。该出资业经中务会计师事务所有限责任

公司出具的（2002）中务验字 11-080 号验资报告验证。

2006 年 10 月，“国广光荣广告”股东签订股权转让协议，原股东北京国广光荣文化传播有限公司将其 80%的股权（对应出资额为 40 万元）以 40 万元对价方式转让给国广传媒发展有限公司，原股东陈玉林将其 20%的股权（对应出资额为 10 万元）以人民币 1 元对价方式转让给国广传媒发展有限公司。2006 年 10 月，股东会通过该股权转让协议，并同时决定将注册资本由原 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各增资 250 万，剩余 425 万元进入资本公积。2006 年 11 月，新增出资业经北京中润恒方会计师事务所有限责任公司审验，并出具了“京中润恒验字（2006）第 G-1-2135 号”验资报告。截止 2006 年 11 月 1 日，“国广光荣广告”已收到股东新增出资 75 万元，出资方式均为货币资金，并于 2006 年 11 月完成工商变更登记。截止 2006 年 12 月 31 日，“国广光荣广告”注册资本 125 万元，其中国广传媒发展有限公司持股 40%，宏创联合投资（北京）有限公司持股 30%，北京明合世纪广告有限公司持股 30%。

2010 年 7 月 20 日，“国广光荣广告”股东签订股权转让协议，股东北京明合世纪广告有限公司和宏创联合投资（北京）有限公司将其各自 30%的出资转让给嘉融投资有限公司，2010 年 7 月 20 日，股东会决议通过该股权转让协议。“国广光荣广告”修改了公司章程，并办理了工商变更登记。截止 2010 年 12 月 31 日，“国广光荣广告”注册资本 125 万元，其中国广传媒发展有限公司持股 40%，嘉融投资有限公司持股 60%。

2011 年 1 月 25 日，国广传媒发展有限公司与国广环球传媒控股有限公司签订股权转让协议，国广传媒发展有限公司将持有的 40%股权出让给国广环球传媒控股有限公司，2011 年 1 月 25 日“国广光荣广告”股东会决议通过该股权转让协议。2011 年 4 月 20 日，嘉融投资有限公司分别与国广环球传媒控股有限公司、北京江河大禹科技有限公司签订股权转让协议，嘉融投资有限

公司将持有的 11%股权（出资额人民币 13.75 万元）转让给国广环球传媒控股有限公司；将持有的 20%股权（出资额人民币 25 万元）转让给北京江河大禹科技有限公司。2011 年 4 月 20 日，股东会决议通过该股权转让协议。

2011 年 12 月 29 日，嘉融投资有限公司和北京长和兴业投资有限公司签订股权转让协议，嘉融投资有限公司将持有的本公司的 29%股权转让给北京长和兴业投资有限公司，2011 年 12 月 29 日，“国广光荣广告”股东会决议通过该股权转让协议。截止 2011 年 12 月 31 日，“国广光荣广告”注册资本 125 万元，其中国广环球传媒控股有限公司持股 51%，北京长和兴业投资有限公司持股 29%，北京江河大禹科技有限公司持股 20%。

2012 年 5 月 31 日，股东会决议各股东按持股比例以货币 2,875.00 万元对“国广光荣广告”进行增资，注册资本增加至 3,000.00 万元，其中国广环球传媒控股有限公司增资 1,466.25 万元；北京长和兴业投资有限公司增资 833.75 万元；北京江河大禹科技有限公司增资 575.00 万元，增资于 2012 年 6 月完成。

2012 年 11 月 16 日，“国广光荣广告”股东会决议同意北京长和兴业投资有限公司将持有的本公司 29%股权（出资额人民币 870 万元）转让给乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司。

2012 年 12 月 10 日，“国广光荣广告”股东会决议各股东按持股比例以货币 2,000.00 万元对公司进行增资，本公司注册资本增加到 5,000.00 万元，其中国广控股持股比例 51%，增资 1,020.00 万元；中盛天誉持股 29%，增资 580.00 万元；江河大禹科技持股比例 20%，增资 400.00 万元。截止 2012 年 12 月 31 日，国广环球传媒控股有限公司出资 2,550.00 万元，持股比例为 51%；北京江河大禹科技有限公司出资 1,000.00 万元，持股比例为 20%；乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司出资 1,450.00 万元，持股比例为 29%。“国广光荣广告”在北京市工商行政管理局石景山分局登记注册，并取得《企业法人营业执照》，注册号为 110107005157911 号，营业期限自 2002 年 11 月 29 日至 2052 年 11 月 28 日。

主要经营范围：一般经营项目：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。 许可经营项目：无。

截止至本次评估基准日 2012 年 12 月 31 日，“国广光荣广告”账面资产总计 16,906.38 万元，其中流动资产 6,912.29 万元；非流动资产 9,994.09 万元，包括固定资产 263.78 万元，长期股权投资 621.43 万元，递延所得税资产 108.88 万元，其他非流动资产 9,000.00 万元；账面负债总计 8,103.74 万元，其中流动负债 7,803.74 万元，非流动负债 300.00 万元；账面净资产 8,802.64 万元。

公司近三年财务、经营状况

“国广光荣广告”2010 年实现营业收入 3,956.68 万元，利润总额 413.00 万元，净利润 413.00 万元；2011 年实现营业收入 10,099.59 万元，利润总额 4,515.97 万元，净利润 3,379.35 万元；2012 年实现销售收入 12,892.72 万元，利润总额 6,460.53 万元，净利润 4,766.64 万元。

“国光光荣广告”采用的主要会计政策：

会计年度：以公历 1 月 1 日至 12 月 31 日止为一个会计年度；

记账本位币：以人民币为记账本位币；

会计制度：执行《企业会计制度》及相关会计准则；

记账基础：权责发生制；

计价原则：历史成本原则；

固定资产计价与折旧政策：固定资产按实际成本计价，折旧采用直线法计提，并按各类固定资产的原值和估计的使用年限扣除残值制定其折旧率；

收入的确认原则：权责发生制；

所得税的会计处理方法：纳税影响会计法。

“国广光荣广告”在本次评估基准日财务报表业经立信会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，并出具“信会师报字[2013]第 310001 号”无保留意

见《审计报告》。

（三）委托方和被评估单位之间的关系

本次评估委托方为华闻传媒投资集团股份有限公司和国广环球传媒控股有限公司，被评估单位北京国广光荣广告有限公司，是国广环球传媒控股有限公司的子公司；华闻传媒投资集团股份有限公司为国广环球传媒控股有限公司的孙公司。本次交易行为构成关联交易。

二、关于经济行为的说明

根据华闻传媒投资集团股份有限公司 2013 年 1 月 3 日《关于召开第六届董事会 2013 年第一次临时会议的通知》，“华闻传媒”拟实施收购“国广光荣广告”股权。因此，本次经济行为是对“华闻传媒”拟股权收购事宜所涉及的“国广光荣广告”的股东全部权益价值在评估基准日 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

三、关于评估对象与评估范围的说明

本次评估对象为应用于本次经济行为涉及的“国广光荣广告”的股东全部权益。

本次评估范围为“国广光荣广告”的全部资产和负债。“国广光荣广告”账面资产总计 16,906.38 万元，其中流动资产 6,912.29 万元；非流动资产 9,994.09 万元，包括固定资产 263.78 万元，长期股权投资 621.43 万元，递延所得税资产 108.88 万元，其他非流动资产 9,000.00 万元；账面负债总计 8,103.74 万元，其中流动负债 7,803.74 万元，非流动负债 300.00 万元；账面净资产 8,802.64 万元。

四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

为了保证评估结果的时效性，并与评估目的的实现尽可能接近，根据本次评估所服务的经济行为的性质，我们与北京卓信大华资产评估有限公司讨论，最终由我们确定评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

本次评估基准日为一个年度的截止日，有关资料、财务数据较全面，具有较好的可比性，有利于经济行为的实现，因此确定 2012 年 12 月 31 日为本次评估基准日。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

在本次资产清查过程中，我们发现：

1、“国广光荣广告”申报的应收账款—世纪光年广告（上海）公司，账面价值 387.50 万元的广告款，其中 200.00 万元账龄已达 5 年以上；上述应收款项根据企业与客户签订的终止合同协议，确认无法收回。

2、“国广光荣广告”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 年度代理中国国际广播电台环球资讯广播在安徽省内的广告代理业务。由于发射频率未经批复，且“国广光荣广告”在规定时间内无法按期完成相关批准手续，故广东点晶广告策划有限公司向法院提起上诉，该诉讼尚未判决。

3、纳入评估范围的调频发射机因受客观条件限制，评估人员未能现场勘察，仅依据被评估单位提供的证明为准；经现场勘查发现，电子设备中的 5 台 IBM 笔记本电脑，实际盘点数量为 2 台，本次评估以实际勘察数量为准。

上述事项的存在可能对评估结论产生影响。

六、资产及负债清查情况的说明

“国广光荣广告”对应用于本次经济行为的全部资产及负债进行了专门清查工作。清查范围包括账面资产总计 16,906.38 万元，账面负债总计 8,103.74 万元。

本次清查工作由“国广光荣广告”的财务部牵头，会同综合部等有关部门人员共同完成。时间安排为 2012 年 12 月 31 日组织人员，分组落实具体工作内容，2013 年 1 月 1 日对全部资产和负债全面清查，进行汇总调整，并同时开始正式填写评估机构提供的明细表。

除上述可能影响本次评估工作的重大事项相关内容之外，“国广光荣广告”不存在可能影响本次委托评估资产所涉及的有关生产经营活动和财务状况的重大合同、投资的不确定事项，不存在其它与该等资产相关的抵押、质押、担保、承诺、诉讼、资产租出、租入事项及其他或有负债、或有资产、账外资产等影响资产评估工作的重大事项与期后事项。

我们郑重声明：“国广光荣广告”提供申报的各类资产、负债真实、可靠，纳入评估范围的全部资产及负债项目真实、完整，不重、不漏；纳入评估范围各类资产，“国广光荣广告”均对其拥有所有权，各类债务未来均需偿付，我们确信这些资产不会产生财产权利上的诉讼或纠纷，若今后资产发生权属的法律争议，由“国广光荣广告”承担全部责任，包括由此给本次资产评估受托方带来的一切损失负责、承担全部责任。

我们愿对上述承诺事项不实导致的一切法律后果承担全部责任。

七、资料清单

根据有关评估的要求，我们向评估机构提供了下列资料：

- 1、资产清查评估明细表，包括流动资产清查评估明细表、非流动资产清查评估明细表及相关负债清查评估明细表；
- 2、华闻传媒投资集团股份有限公司 2013 年 1 月 3 日《关于召开第六届董事会 2013 年第一次临时会议的通知》；
- 3、“华闻传媒”“国广控股”“国广光荣广告”“环球风尚”的《企业法人营业执照》；
- 4、评估基准日已审的《审计报告》；
- 5、2010 年、2011 年及评估基准日已审的会计报表；
- 6、车辆行驶证；
- 7、重大资产购置发票、合同；
- 8、其他有关资料、文件等。

（本页无正文）

委托方：

华闻传媒投资集团股份有限公司

负责人：

二〇一三年一月六日

委托方：

国广环球传媒控股有限公司

负责人：

二〇一三年一月六日

(本页无正文)

被评估单位：

北京国广光荣广告有限公司

负责人：

二〇一三年一月六日

评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

本次评估对象为委托方所指定的应用于本次评估目的涉及的“国广光荣广告”的股东全部权益。

本次评估范围为“国广光荣广告”的全部资产和负债。账面资产总计16,906.38万元，其中流动资产6,912.29万元；非流动资产9,994.09万元，包括固定资产263.78万元，长期股权投资621.43万元，递延所得税资产108.88万元，其他非流动资产9,000.00万元；账面负债总计8,103.74万元，其中流动负债7,803.74万元，非流动负债300.00万元；账面净资产8,802.64万元。

二、实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围的实物资产主要为机器设备。

主要包括：机械设备、车辆、电子设备。

(1) 机械设备主要为调频发射机1台，现正常使用。

(2) 车辆主要为小轿车、旅行车等，共计2辆；均拥有车辆行驶证，权属清晰；车辆平时维护保养状况较好，现正常使用。

(3) 电子设备主要为电脑、打印机、空调、传真机等办公设备，共计27项，该类设备中部分电子设备购置时间较长，设备功能、配置已被淘汰。虽然正在使用但使用价值较低，已接近报废状态。

机器设备分布于公司办公区域内；车辆账面原值包含购置价、相关税费、手续费；电子设备账面原值包含购置价、运杂费；机器设备账面净值均为折余价值。

本次评估被评估单位未申报相关的账外资产及账外无形资产，评估人员亦

无法获取相关账外资产及账外无形资产的迹象，故本次评估仅将纳入评估范围的账面资产予以评估。

三、账外资产情况

本次评估被评估单位未申报相关的账外资产及账外无形资产，评估人员亦无法获取相关账外资产及账外无形资产的迹象，故本次资产基础法评估对象价值中仅对企业申报纳入评估范围的账面资产予以评估。

四、引用其他机构出具报告情况

本次评估未引用其他机构出具报告。

资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

我们在对本次评估项目进行了整体了解后，以被评估单位提供的资产清查评估明细表为基础，开始现场工作，对委估资产按资产类型，分为机器设备组、流资组分别对委估资产进行全面勘察核实。

本次勘察核实工作由“国广光荣广告”财务部牵头，评估人员会同有关部门人员共同完成。时间安排为 2012 年 12 月 31 日组织人员，分组落实具体工作内容，2013 年 1 月 1 日对实物资产全面勘察核实，开始进行评定估算、评估结果汇总、调整，1 月 2 日进行评估结论分析、撰写评估报告、内部三级审核等过程，1 月 6 日正式提交报告。

在勘察核实过程中，我们采取调查、核实实物资产原始凭证账簿记录、会计核算方式、与资产权属证明资料审验相结合的方法，确定该等资产的完整性，充分注重资产存在的真实性。对车辆通过向企业索取车辆相关资料，并与实物核对予以核实。我们对实物资产的使用状况、保养状态、实有数量、品质和存放地点进行实地勘查，并对其存放条件、工作环境进行查看，对日常管理制度及执行情况进行调查、了解。

对非实物资产通过查阅会计账簿、原始凭证，函证往来款项及审验各项合同等方法进行核实。结合查验该等资产抵押、质押受限条件，确定该等资产的真实、完整性。

对负债通过查阅会计账簿、原始凭证，函证往来款项及审验各项合同等方法进行核实。

纳入评估范围的主要资产权属状况：车辆共计 2 辆，证载权利人为“国广光荣广告”，权属清晰。纳入评估范围的主要资产性能、保养良好，处于正常生产、经营状态。

二、影响资产核实的事项及处理方法

在本次资产勘察核实过程中，我们注意到：

1、“国广光荣广告”申报的应收账款—世纪光年广告（上海）公司，账面价值 387.50 万元的广告款，其中 200.00 万元账龄已达 5 年以上，上述应收款项根据企业与客户签订的终止合同协议，确认无法收回。

2、纳入评估范围的调频发射极因受客观条件限制，评估人员未能现场勘察，仅依据被评估单位提供的证明为准；经现场勘查发现，电子设备中的 5 台 IBM 笔记本电脑，实际盘点数量为 2 台，本次评估以实际勘察数量为准。

上述事项的存在可能对评估结论产生影响。

三、核实结论

通过对被评估单位资产及负债的核实，我们认为纳入本次评估范围的全部资产及负债与经审计后的账面值相符，与本次拟实施收购“国广光荣广告”股权之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。除前述资产核实的事项影响外，纳入评估范围的大部分资产性能、保养良好，处于正常生产、经营状态，极小部分办公设备老化、陈旧，已处于更新阶段，总体看，资产管理水平比较好。委托方及被评估单位未提供账外资产、其他账外无形资产及评估基准日期后可能发生的重大事项，评估人员亦未发现账外资产其他账外无形资产及期后重大事项。故本次评估仅对纳入评估范围的账面资产予以评估。

流动资产评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、其他应收款。

二、评估过程

（一）前期准备

对纳入评估范围的流动资产构成情况进行初步了解，向企业提交评估准备资料清单和资产评估明细表，按照资产评估规范的要求，指导企业填写流动资产申报评估明细表及相关资料。

（二）现场勘查

审核企业提供的流动资产评估明细表与企业资产负债表的相应科目是否相符，索取的各项资料是否真实、完整、有效。实施现场勘查、盘点、审核、询证。

（三）评定估算

按照评估相关的法律、准则、取价依据的规定，根据资产具体情况分别采用适用的评估方法，对以核实后的账面价值进行评定估算，确定评估值。

（四）汇总归档

将流动资产评估结果汇总，撰写流动资产类各项评估小结，流动资产评估说明，编制评估工作底稿，整理归档。

三、评估方法

根据流动资产情况采用成本法评估。

（一）具体评估过程

1、货币资金

包括现金、银行存款。

在现场工作日评估人员会同财务人员采用倒轧法对库存现金进行监督盘点，索取银行对账单、银行存款余额调节表、主要银行存款询证函，抽查大额现金、银行存款、其他货币资金发生额及对评估基准日前后发生额的截止性测试，确定货币资金真实、完整性；经查验货币资金账账、账表、账实相符；以核实后的账面值确定评估值。

2、应收款项

包括应收账款、其他应收款。

应收账款主要内容为应收的广告款，主要客户为北京高速传媒广告有限公司、北京旭日恒业广告有限公司。

其他应收款主要为职工押金、房租押金等。

评估人员通过查验账簿、原始凭证，索取大额、主要客户的广告代理合同，抽查大额发生额及对评估基准日前后发生额实施截止性测试，对大额应收款发函询证，结合采用替代审核，检查期末余额、未达账项、期后回款等查验程序，确定应收款项账面价值真实、完整性；经应收账款、其他应收款，账账、账表相符。通过账龄分析，了解欠款原因、债务人经营情况、信用状况；索取认定坏账损失的证据，分析、测试坏账损失率，对账龄一年以上的应收款项通过调查、了解，分析产生坏账损失的可能性，采用账龄分析法确定坏账损失率；对于有确凿证据表明已构成坏账损失的采用个别认定法确定坏账损失率；对应收

款项中关联方单位及单位职工个人款项、行政机关款项，不予考虑坏账损失；本次评估根据每笔应收款项可能收回的数额确定评估值。

其中：对于应收账款—世纪光年广告（上海）公司，账面价值 387.50 万元的广告款，其中 200.00 万元账龄已达 5 年以上，上述应收款项根据企业与客户签订的终止合同协议，确认无法收回。

坏账准备，为企业按《企业会计准则》规定计提数，按零值确定评估值。

四、评估结论与分析

（一）评估结论

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

评估前流动资产账面总额 6,912.29 万元，评估价值 6,957.82 万元，增值 45.53 万元，增值率 0.66%。

流动资产评估结果汇总表

单位：人民币万元

科目名称	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	6,086.19	6,086.19	0.00	0.00
应收帐款	815.53	861.06	45.53	5.58
其他应收款	10.57	10.57	0.00	0.00
流动资产合计	6,912.29	6,957.82	45.53	0.66

（二）评估结果增减值因素分析

应收账款评估增值，原因是评估人员判断的应收账款的不可收回金额低于企业计提的坏账准备金额，坏账准备评估按零值确认，导致应收款项评估结果表现为增值。

长期股权投资评估技术说明

一、 评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资包括：北京国广光荣广告有限公司对北京环球风尚文化传媒有限公司（以下简称“环球风尚”）的股权投资，持股比例 100%，初始投资成本 621.43 万元，账面价值 621.43 万元。

二、 评估过程

（一） 前期准备

对纳入评估范围的长期股权投资的初始构成情况进行初步了解，向企业提交评估准备资料清单和资产评估明细表，指导企业填写长期股权投资申报评估明细表及相关资料。按照资产评估规范的要求，将纳入本次评估范围的被投资公司，列为独立的被评估单位，按照企业价值评估方法，评估思路，实施评估。

（二） 现场勘查

审核各被评估单位提供的资产评估明细表与企业资产负债表的相应科目是否相符，索取的各项资料是否真实、完整、有效。查阅并索取股东会决议、章程、投资协议等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性。

（三） 评定估算

按照评估相关的法律、准则、取价依据的规定，根据被投资公司具体情况分别采用适用的评估方法，进行评定估算，确定被投资公司评估结果，进而确定长期股权投资评估值。

（四）汇总归档

将长期股权投资资产评估结果汇总，撰写长期股权投资评估小结、评估说明，编制评估工作底稿，整理归档。

三、 评估方法

由于长期股权投资中的被评估单位“环球风尚”公司成立以来未开展业务，其资产收益及所承担的风险难以用货币衡量。故“环球风尚”不适宜采用收益法，故采用资产基础法进行评估。

北京环球风尚文化传媒有限公司（以下简称“环球风尚”）2011年6月1日由北京国广光荣广告有限公司和北京汇众齐翔广告有限公司共同出资设立，注册资本600.00万，股东均以货币出资，其中北京国广光荣广告有限公司出资306.00万元占51%，北京汇众齐翔广告有限公司出资294.00万元占49%；2011年9月15日公司召开第一届第一次股东大会，同意北京汇众齐翔广告有限公司将其49%的股权转让给北京江河大禹科技有限公司。2012年5月21日公司召开第一届第二次股东大会，同意北京江河大禹科技有限公司将其49%的股权转让给北京国广光荣广告有限公司。

截止2012年12月31日，北京国广光荣广告有限公司出资621.43万元，持股比例为100%。“环球风尚”在北京市工商行政管理局石景山分局登记注册，并取得《企业法人营业执照》，注册号为110107014047317号，营业期限自2011年7月12日至2041年7月11日。

公司经营范围：一般经营项目：组织文化活动（演出除外）；投资管理；资产管理；投资咨询；企业管理；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。许可经营项目：无。

我们对“环球风尚”成立后的经营情况进行了核查与了解，根据评估规范

要求，对“环球风尚”的股东全部权益采用资产基础法进行评估，将评估后的股东全部权益按照出资比例予以折算，确定“国广光荣广告”对“环球风尚”的长期投资评估价值。按照上述方法和程序进行评估后，得出以下评估结论：

截止至本次评估基准日，“环球风尚”的资产账面价值为 621.43 万元，评估价值为 596.34 万元，减值额 25 万元，减值率 4.02%；负债账面价值为 0.00 万元，评估价值为 0.00 万元；净资产账面价值为 621.43 万元，评估价值为 596.34 万元，减值额 25.00 万元，减值率 4.02%。

根据“国广光荣广告”对“环球风尚”投资所占比例，确定其长期股权投资评估价值为 596.34 万元。

四、 评估结论与分析

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

评估前长期股权投资账面总值 621.43 万元，评估价值 596.34 万元。

机器设备评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的机器设备分类汇总如下：

机器设备分类表

单位：台(套、项、辆)

类别	项数	数量	项数比例(%)	账面原值	账面净值
机械设备	1	1	3	1,072,704.00	800,952.28
电子设备	27	31	90	251,573.96	129,000.48
车辆	2	2	7	1,793,863.00	1,707,879.77
其他设备					
合计	30	34	100	3,118,140.96	2,637,832.53

(一) 基本情况

“国广光荣广告”的委估机器设备分布在办公区内，均能正常使用。

(二) 账面价值构成

企业固定资产按实际成本计价，折旧按照预计使用年限采用直线法，并按固定资产类别、预计使用年限和预计残值确定折旧率，不计提固定资产减值准备。

纳入本次评估范围的机械设备账面原值包含购置价及安装、运杂费，车辆账面原值包含购置价、相关税费、手续费。车辆账面原值包含购置价、相关税费、手续费，电子设备账面原值包含购置价、运杂费。

(三) 机器设备现状及技术状况

1、机械设备状况

机械设备为调频发射设备，该设备经济使用年限不长，为近年购置，现正常使用。

2、车辆状况

车辆主要有高档轿车和旅行车，均拥有车辆行驶证。经现场勘察，两车的车体外观及内饰完好，发动机的机械性能及其他电气状态完好，保持该车原设计技术指标，车辆维护保养正常，无交通事故及大修记录。另两车的使用率较低，且主要在北京市区内行驶，车辆磨损相对较小。

3、电子设备状况

电子设备主要为电脑、打印机、复印机、传真机等办公用品，该类设备中部分电子设备购置时间较长，设备功能、配置已被淘汰。虽然正在使用但使用价值较低，已接近报废状态。

（四）现场勘察结果

经审核电子设备账表、账实相符；企业平时对电子设备定期维护保养，使用状况较好，存置条件较好，正常使用。现场勘查发现：

1、纳入评估范围的调频发射极因受客观条件限制，评估人员未能现场勘察，仅依据被评估单位提供的证明为准。

2、电子设备权属清晰，不存在抵押、质押、担保、诉讼事项。

3、经现场勘查发现，电子设备中的 5 台 IBM 笔记本电脑，实际盘点数量为 2 台，本次评估以实际勘察数量为准。

二、评估过程

（一）前期准备

根据被评估单位提供的机器设备评估明细表及相关资料，审验账面价值构成是否真实、完整，有无进行过评估并根据评估净值进行了会计处理；企业折旧及计提减值政策及执行情况；审核机器设备权属是否清晰，有无抵押、质押、担保、诉讼事项；了解设备购置日期，结合设备运行、维护资料分析鉴别资产使用状况。

（二）勘察核实

根据被评估单位提供的《机器设备资产清查评估明细表》，结合被评估单位设备的实际情况，对待估设备进行了全面的勘察。对于机器设备，通过观察设备运行状况，存置环境、设备技术状况，鉴定设备勘察成新率；对设备的技术资料等进行了搜集，调查了解设备原始购置情况及设备运行情况，对设备的工作环境、工作负荷、技术状况进行了现场了解与勘察，综合分析判断设备综合成新率。

（三）评定估算

根据机器设备勘察结果，按照评估基准日的现行市场价格和取费标准，分别通过市场途径确定购置价，考虑各项政策取费标准和其他税费率进行评定估算；在完成设备单项评估值的估算后，对同类设备的评估价值进行横向对比、分析和调整。

（四）评估汇总

在实施上述评估程序基础上汇总评估结果，编制固定资产清查评估汇总表，同时将评估过程的作业表、询价记录、技术档案、原始凭证等汇总装订存档。

（五）撰写评估说明

按机器设备的不同类型，分别选取账面价值较大的、具有代表性的主要设备作为评估案例，撰写“机器设备评估技术说明”。

三、评估方法

本次委估的机械设备、电子设备和车辆，主要采用成本法、市场法；数量以评估基准日实际数量为准。

机器设备评估值计算公式：

评估价值=重置成本×综合成新率

=重置成本-实体性贬值-功能性贬值-经济性贬值

重置成本=（设备的直接费用+设备的间接费用）

直接费用即机器设备的购置价或建造价、运杂费、安装调试费和必要的附件配套装置费。

间接费即为购置或建造机器设备而发生的各种其他费用、资金成本。

（一）重置成本的确定

机械设备通过市场途径及成本途径确定购置价，加计该设备达到可使用状态所应发生的运杂费、安装调试费和必要的附件配套装置费，按照委估资产所在地区及国家有关部门的取费标准，计取建设工程其它费用和资金成本，根据国家相关税费政策，确定不含税重置成本。

办公用电子设备通过市场询价确定重置成本，对目前市场已经不再出售的电子设备则直接以市场二手价确定重置成本。

车辆则通过市场询价，加计车辆购置税、其他合理费用，确定重置成本。对于消费性车辆以含税价确定评估值。

重置成本=车辆现行市价+车辆购置税+其他合理费用

1、购置价的确定

通过市场询价、直接向经销商或制造商询价，或参考商家的价格表、近期机电产品报价手册的价格资料、计算机网络上公开的价格信息等，并考虑其价格可能浮动因素确定；对于目前市场已经不再出售或无法查到购置价，但已出现替代的标准专业设备和通用设备在充分考虑替代因素的前提下，通过市场询价及查阅有关价格手册，进行相应调整予以确定，或直接以二手价确定。

2、运杂费的确定

机器设备运杂费包括从发货地到被评估单位所发生的装卸运输、运输、保管及其他有关费用，通常采用机器设备基价的一定比率计算，计算公式：

机器设备运杂费=机器设备购置价×机器设备运杂费率，即：

省外其它地区购置设备	运杂费率 3~5%
省内及周边地区购置设备	运杂费率 1~2%
当地购置设备	运杂费率 0.5~1%

3、安装调试费及基础费的确定

机器设备安装调试费按机器设备基价的安装费率估算，计算公式：

机器设备安装费=机器设备购置费×机器设备安装费率

对需安装的机器设备以上费用全部考虑；

对非安装机器设备则只考虑其机器设备购置价及运杂费，机器设备购置价中已包括运杂费、安装费，直接按购置价确定重置成本。

4、资金成本的确定

资金成本=（设备购置费+运杂费+安装调试费+工程建设其他费用）
×合理工期（年）/2×贷款年利率

重置成本=设备购置价×（1+运杂费率+安装调试费率）×（1+其他费率）
×（1+资金成本率）÷（1+增值税率）

对需安装的机器设备以上费用全部考虑；

对非安装机器设备则只考虑其机器设备购置价及运杂费，机器设备购置价中已包括运杂费、安装费，直接按购置价确定重置成本。

车辆重置成本=现行含税购置价+车辆购置税+牌照手续费等。

=车辆购置价+ 车辆购置价÷1.17×购置附加税率+牌照费

（二）成新率的确定

1、各种年限的确定

机械设备的经济寿命年限根据“资产评估常用数据与参数手册”中所推荐的数值；

已使用年限：根据已安装使用日期至评估基准日的时间结合设备的开机率确

定已使用年限；

尚可使用年限：一般按经济寿命年限减去已使用年限的差值，或者评估专业人员通过了解现场设备使用情况，制造质量，磨损程度，维修水平等条件，并与技术人员、设备管理人员综合考虑分析共同确定设备的尚可使用年限。

$$\text{年限法成新率} = (1 - \text{已使用年限} / \text{设备的经济寿命年限}) \times 100\%$$

2、主要设备成新率的确定

$$\text{综合成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{勘察法成新率} \times 60\%$$

$$\text{年限法成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

$$\text{勘查法成新率} = \sum \text{技术观察分析实评分值} \times \text{各构成单元的价值权重} \times 100\%$$

一般或低值机械设备成新率的确定

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

车辆成新率的确定

依据 1997 年《汽车报废标准》、1998《关于调整轻型载货汽车报废标准的通知》、2000 年 12 月《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》，根据车辆的类型分别运用年限法、里程法计算其成新率，按孰低原则确定成新率。对于里程表无法测定的车辆则以年限法为主，同时根据调查了解车辆的运行情况、使用强度、频度、日常维护保养及大修理情况，考虑假设存在提前报废或延缓报废因素，对车辆进行现场观察评定打分，以此确定年限法成新率修正系数，确定综合成新率。

$$\text{年限法成新率} = (\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{规定使用年限} \times 100\%$$

$$\text{里程法成新率} = (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里程} \times 100\%$$

$$\text{年限法综合成新率} = \text{年限法成新率} \times \text{修正系数}$$

四、 取价依据

- 1、财税【2008】170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》；
- 2、国家经贸委国经贸【1997】456 号“汽车报废标准”；国经贸经[1998]407

号《关于调整轻型载货汽车报废标准的通知》；国家经贸委、公安部、环保局等国经贸资源【2000】1202号《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》；

- 3、国务院【2000】第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》；
- 4、51汽车网 www.51auto.com
- 5、2012年《机电产品报价手册》；
- 6、2012年《全国国产及进口汽车报价》月刊；
- 7、2012年《全国办公设备及家用电器报价》月刊；
- 8、被评估单位财务报表；
- 9、其他与企业取得、使用资产等有关的合同、会计凭证等其它资料。
- 10、被评估企业提供的资产清查评估明细表；
- 11、评估人员现场勘察调查表、收集整理其他资料；
- 12、《资产评估常用数据与参数手册》；
- 13、其它与评估有关的资料。

五、 评估操作实例

【实例一】：调频发射机 （“国广光荣广告”机械设备评估明细表1项）

1、 基本情况

设备名称：	调频发射机
规格型号：	Z10CD
生产厂家：	中国广播电视国际经济技术合作总公司
启用时间：	2010年4月
使用地点：	广州

该设备以全新的数字调频立体声广播激励器为核心，由调频激励器、射频功率放大器、供电电源等以模块化方式组合而成。这种机器结构便于发射机的维护维修，并可配置主备双激励器已提高发射机的可靠性。在公司日常的经营运作中

发挥着不可替代的作用。目前该调频发射机正常使用，运行安全稳定，技术性能、设备整体状况良好，发射能力满足广播传播的要求。

2、主要技术参数

序号	项目名称	技术参数	备注
1	频率范围:	87MHz~108MHz	
2	输出功率:	10000W	
3	输出功率允许偏差:	< ±10% 4.	
4	输出功率稳定度:	< ±3%	
5	输出阻抗:	50Ω	
6	输出连接器:	L27K	
7	带内残波	<-70dB 8	
8	高次谐波:	<-60dB	
9	寄生调幅:	<-50dB	
10	载频允许偏差:	±200Hz	
11	散热方式:	强迫对流	
12	温度范围:	5℃~ 40℃	
13	外形尺寸:	(574mm) × (1200mm) × (880mm)	
14	功耗	1600VA	

3、重置成本的确定

(1) 购置价的确定

评估人员经查询《2012 年机电产品报价手册》中规格型号（技术性能及参数）相同的该类“调频发射机”的报价，并通过市场调查及向有关制造厂家询价，确定该机械设备评估基准日购置价为 850,000.00 元。

(2) 运杂费费率的确定

根据《资产评估常用数据与参数手册》（第二版），并结合该设备的具体情况，确定运杂费费率为 2%；

(3) 安装调试费费率的确定

根据《资产评估常用数据与参数手册》（第二版），安装调试费费率按 10%

计取：

(4) 其他费率的确定

依据国家相关各项取费规定，结合评估基准日建设工程所在地的实际情况，根据企业的投资规模确定其他费率合计为 9.00%；

(5) 资金成本的确定

合理建设工期为半年。依据评估基准日（2012 年 12 月 31 日）中国人民银行发布的六个月以下（含六个月）贷款利率为 5.60%。则：

$$\text{资金成本率} = 5.60\% \times 0.5 \div 2 = 1.40\%$$

重置成本列表计算如下：

项目名称	序号	计算公式	费(利)率	金额	
直接费	设备购置价	1		850,000.00	
	运杂费	2	1×费率	2%	17,000.00
	安装调试费	3	1×费率	10	85,000.00
其他费用	4	1+2+3×费率	9.00%	76,500.00	
资金成本	5	(1+2+3+4)×2 年×1/2×利率	1.40%	11,900.00	
重置成本	6	(1+2+3+4+5)		1,040,400.00	

$$\text{重置成本} = 1,040,400.00 \text{ (元)} \quad \text{取整}$$

4、成新率的确定

(1) 年限法成新率

此类设备的经济寿命年限一般为 15 年，至评估基准日已使用了 2 年 9 个月（合 2.80 年）。

$$\begin{aligned} \text{年限法成新率} &= (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\% \\ &= (15 - 2.80) \div 15 \times 100\% \\ &= 81\% \end{aligned}$$

(2) 勘查法成新率

评估人员通过电话向设备管理人员和具体操作工人了解设备运行、维护及近

期大修理等情况，并取得了设备运行情况的相关资料。评估人员委托被评估单位专业技术人员对设备进行了评分：

序号	设备部件	设备状况技术鉴定	标准分	鉴定分
1	主机体	主机体及配件齐全完好，结构完整无变形、无损坏，主轴及轴承座、盖保护完好，运行平稳。	40	35
2	调频激励器	激励器运作良好附件齐全完好，工作正常。	20	18
3	射频功率放大器	功率放大器正常工作，及附件齐全完整。	20	16
4	供电电源	内配电器及敷线整齐完好，操纵完好，内配器件齐全完好无损坏。	20	18
合 计			100	86

则勘查法成新率为：86%

综合成新率=年限法成新率×40%+勘查法成新率×60%

$$=81% \times 40% + 86% \times 60%$$

$$=84%$$

5、评估价值的确定

评估价值 = 重置成本 × 综合成新率

$$=1,040,400.00 \text{ 元} \times 84%$$

$$=873,936.00 \text{ (元) 取整}$$

【实例二】： 奥迪轿车 （“国广光荣广告”车辆评估明细表 1 项）

1、基本情况

牌照号码： 京 NODA86
 型 号： A8L3.0TFSI quattro
 生产厂家： 德国奥迪公司
 启用日期： 2012 年 4 月
 行驶里程： 14675 公里

2、技术参数

长/宽/高(mm)	5267*1949*1460	轴距(mm)	3122
前轮距(mm)	1644	后轮距(mm)	1635
最小离地间隙(mm)	128	整备质量(Kg)	2075
车身结构	三厢车	车门数(个)	4
座位数(个)4	4	油箱容积(L)	90
行李箱容积(L)	510		
发动机			
发动机型号		气缸容积(cc)	2995
进气方式	机械增压	气缸排列形式	V
气缸数(个)	6	每缸气门数(个)4	
最大马力(Ps)	333	最大功率(kW)	245
最大功率转速(rpm)	5500-6500	最大扭矩(Nm)	440
燃油类型	汽油	燃油标号	97号(京95号)
供油方式	直喷	缸盖材料	铝
缸体材料	铝	排放标准	欧V
变速箱			
变速箱简称	8挡手自一体	挡位个数	8
变速箱类型	AT		
底盘转向			
驱动方式	前置四驱	前悬挂类型	空气悬挂

后悬挂类型	空气悬挂	助力类型	电动助力
车体结构	承载式		
车轮制动			
前制动器类型	通风盘式	后制动器类型	通风盘式
驻车制动类型	电子驻车	前轮胎规格	255/45R19
后轮胎规格	255/45R19		

3、设备概况

奥迪轿车购置于 2012 年 4 月，目前正常使用，年检合格。经现场勘察，该奥迪轿车的车体外观及内饰完好，发动机的机械性能及其他电气状态完好，保持该车原设计技术标准，正常维护保养，无交通事故及大修记录。另该轿车的使用率较低，且主要在北京市区内行驶，车辆磨损相对较小。

4、重置成本的确定

经查阅该车的购置发票，通过网上查询及市场调查了解，并向该车的经销商北京德奥达汽车销售有限公司（400-688-6546）询价，确定该奥迪轿车（A8L3.0TFSI quattro）评估基准日的购置价格为：1,262,000.00 元。

$$\begin{aligned}
 \text{重置成本} &= \text{车辆购置价} \times (1+10\% / (1+17\%)) + \text{牌照费} \\
 &= 1,262,000.00 \times (1+10\% / (1+17\%)) + 500 \\
 &= 1,370,363.00 \quad (\text{元}) \quad \text{取整}
 \end{aligned}$$

5、成新率的确定

（1）年限法成新率

该车辆至评估基准日已使用 8 个月，折合 0.67 年，依据国家相关文件内容的规定，该类轿车的正常法定使用年限为 15 年。

$$\begin{aligned}
 \text{年限法成新率} &= (1-\text{已使用年限}/\text{规定使用年限}) \times 100\% \\
 &= (1-0.67/15) \times 100\%
 \end{aligned}$$

$$= 96\%$$

(2) 里程法成新率

该车至评估基准日已行驶 14675 公里，依据国家相关文件内容的规定，该类轿车正常行驶里程为 500,000.00 公里。

$$\begin{aligned} \text{里程法成新率} &= (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\% \\ &= (1 - 14675 / 500000) \times 100\% \\ &= 97\% \end{aligned}$$

(3) 理论成新率

依据《资产评估常用数据与参数手册》中有关车辆评估相关内容的规定，在车辆评估中如无特殊原因，车辆的理论成新率以孰低法计取，即选取年限法成新率与里程法成新率较低者为该车的理论成新率。该车的理论成新率为 96%。

(4) 勘察法成新率

评估人员现场对该轿车进行了勘查鉴定，并通过向驾驶人员了解该轿车行驶、维护及近期大修理等情况，结合目前委估资产的具体状况，计算勘查法成新率如下：

序号	观察分析内容	标准分	评定分
1	车身整体完整，无损伤，无噪音。	40	38
2	前车身外观完整，内部无损伤。	20	16
3	后备箱及车灯完整，无缺失。	15	13
4	排气装置齐全完好，无泄漏、损坏。	15	13
5	周边设施齐全完好。	10	10
	合 计	100	90

$$\text{勘查法成新率} = 90\%$$

(5) 综合成新率

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times 40\% + \text{勘查法成新率} \times 60\% \\ &= 92\% \end{aligned}$$

6、评估净值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估净值} &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \\ &= 1,370,363.00 \times 92\% \\ &= 1,260,734.00 \text{ (元)} \quad \text{取整} \end{aligned}$$

【实例三】：IBM 笔记本电脑（“国广光荣广告”电子设备评估明细表 2 项）

1、基本情况

设备名称： IBM 笔记本计算机
型 号： 7454-HT1
生产厂家： 联想公司
启用日期： 2009 年 2 月

委估资产项目部使用的 IBM 笔记本电脑两台，目前该设备正常使用，技术性能及整体状况基本完好。

2、主要技术参数

处理器

处理器 Intel Core2 Duo P8400(2.26GHz)

处理器类型 酷睿 2 双核

处理器主频 2.26GHz

二级缓存 L2 3M

主板芯片组 Intel GM45+ICH9M

系统总线 1066

操作系统 Windows Vista Home Premium

存储设备

内存容量 1GB

内存类型 DDR3 1066

最大支持内存 4G

硬盘类型 机械硬盘

硬盘参数	5400 转
硬盘容量	160GB
光驱类型	可选
显示屏	
屏幕尺寸	12.1 英寸
显示屏描述	宽屏
分辨率	1280×800
音频视频	
显卡类型	集成
显卡芯片	Intel GMA X4500 HD
显存容量	最大共享 512M 内存
流处理器数量	10
显卡性能	PCI-E X16 接口标准,支持 DirectX 10
音频系统	内置音效芯片
扬声器	内置扬声器

3、重置成本的确定

(1) 购置价的确定

评估人员通过市场调查询价，目前该类型 IBM 笔记本购置单价为 7,120.00 元。

(2) 重置成本的确定

根据该资产实体特征等基本情况，重置成本等于购置价格。

重置成本=购置单价×数量

$$=7,120.00 \times 2$$

$$=14,240.00 \text{ (元)}$$

4、成新率的确认

(1) 年限法成新率

委估资产经济寿命年限为 5 年，至评估基准日已使用 46 个月，（合 3.83 年）
年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)÷经济寿命年限×100%
= (5-3.83) ÷5×100%
=22%

（2）综合成新率

根据该资产实体特征等基本情况及相关评估准则，其综合成新率等于年限法成新率。

综合成新率=22%

5、评估价值的确定

评估价值 =重置成本×综合成新率
=14,240.00×22%
=3,133.00（元） 取整

六、 评估结论与分析

（一）评估结论

通过实施上述评估过程和方法，得出以下评估结论：

评估前固定资产账面原值 3,118,140.96 元，账面净值 2,637,832.53 元；评估原值 2,994,737.00 元，评估净值 2,627,211.00 元，原值减值 123,404.96 元，净值减值 10,621.53 元，原值减值率 3.96%，净值减值率 0.40%。

机器设备评估结果汇总表

单位：人民币元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
机械设备	800,952.28	873,936.00	72,983.72	9.11%
电子设备	129,000.48	89,900.00	-39,100.48	-30.31%
车辆	1,707,879.77	1,663,375.00	-44,504.77	-2.61%
合计	2,637,832.53	2,627,211.00	-10,621.53	-0.40%

（二）评估结果增减值因素分析

机器设备评估增减值主要原因：

1、企业采用的折旧年限与评估采用的经济寿命年限存在差异，而且评估采用的经济寿命年限一般均长于折旧年限，且评估中根据该设备的正常使用情况确定评估价值，因而造成机械设备评估净值增值。

2、部分电子设备购置年代相对较早，电子设备技术更新速度较快，造成经济性和功能性贬值；电子设备委估资产实际数量与账面数量的差异，导致评估减值。

各种不确定的增减值因素相抵后，机器设备评估结果与申报账面值相比较反应为评估减值。

递延所得税资产评估技术说明

一、 评估范围

纳入本次评估范围的递延所得税资产为“国广光荣广告”申报的应收账款的坏账准备形成的可抵扣暂时性差异，在以后期间可抵减企业所得税纳税义务的递延资产。

二、 评估过程及方法

评估人员审验递延所得税资产账账、账表与纳税申报数是否相符，查验递延所得税资产的原始入账凭证，了解产生原因、时间和预计转回时间等信息，分析、判断企业未来是否有足够的应纳税所得额。

根据本次评估中对于应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，对坏账准备按零值评估，故不存在因应收款项的坏账准备而形成可抵扣差异。

三、 评估结论与分析

（一） 评估结论

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

在成本法下，评估前递延所得税资产账面总值 108.88 万元，评估价值 0.00 万元，减值 108.88 万元，减值率 100%。

（二） 评估结果增减值因素分析

递延所得税资产评估减值，主要是由于应收款项坏账准备按零值确定评估值，导致评估减值。

其他非流动资产评估技术说明

一、 评估范围

纳入本次评估范围的其他非流动资产为“国广光荣广告”支付给国广环球传媒控股有限公司的经营业务授权协议保证金。

二、 评估过程

评估人员通过对其他非流动资产进行查验、测试，查看发生额及原始凭证，索取经营业务授权协议及其补充协议，确定其账面价值真实、完整性；经查验，账实相符；本次评估以核实后的账面值确定评估值。

三、 评估方法

根据核定后的账面价值确定评估值。

四、 评估结论

其他非流动负债评估前账面价值为 90,000,000.00 元，评估价值 90,000,000.00 元。

负债评估技术说明

一、 评估范围

纳入本次评估范围的负债具体项目为：短期借款、应付账款、预收账款、应付利息、应付职工薪酬、应缴税费、其他应付款、预计负债。

二、 评估过程

（一） 前期准备

对纳入评估范围的负债构成情况进行初步了解，向企业提交评估准备资料清单和资产清查评估明细表，按照资产评估规范的要求，指导企业填写负债申报评估明细表及相关资料。

（二） 现场勘查

审核企业提供的负债评估明细表与企业资产负债表的相应科目是否相符，索取的各项资料是否真实、完整、有效。按照必要的审核程序对负债类各项债务分别实施审核、询证。

（三） 评定估算

按照评估相关的法律、准则依据的规定，选择评估方法，以核实后的账面价值进行评定估算，确定评估值。

（四） 汇总归档

将负债评估结果汇总，撰写负债类各项评估小结，负债评估说明，编制评估工作底稿，整理归档。

三、评估方法

采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值。

具体评估过程与方法

1、短期借款

为“国广光荣广告”于2012年8月8日在招商银行股份有限公司小企业信贷中心的2,000.00万元贷款，期限1年，贷款利率7.2%，此项贷款由国广环球传媒控股有限公司提供担保；于2012年9月27日在北京银行股份有限公司华安支行的3,000.00万元贷款，期限1年，贷款利率6.6%，此项贷款由国广环球传媒控股有限公司提供担保。评估人员索取并审核贷款合同、担保合同，贷款银行询证函，查验贷款原始会计资料、还款记录，测试贷款利息结算、支付情况；经核实短期借款账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

2、应付账款

主要内容为应付广告成本。评估人员抽查有关账簿记录、合同、业务购销发票，核查是否有未达款项，核查期后付款情况，并选取金额较大或异常的款项进行函证，并结合替代性审核。根据核查和回函情况确定应付款项的真实性和完整性。经核实应付账款账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

3、预收账款

主要内容为预收广告发布费等。评估人员抽查有关账簿记录、购销业务凭证、销售合同，核查期后付款情况，确定是否有未达款项，并选取金额较大或异常的款项进行函证，并结合替代性审核，根据核查和回函情况确定款项的真实性和完整性。经核实预收账款账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值为评估值。

4、 应付职工薪酬

主要内容为：已计提尚未支付的职工工资。通过查阅工资及各项保险等计提和发放、支付的原始凭证、账簿记录，抽查核实是否存在欠发工资及欠费情况，对工资、各项保险等计提、发放、支付的真实性的、完整性进行验证。经核实应付职工薪酬账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

5、 应交税费

包括：增值税、城市维护建设税、企业所得税、个人所得税、教育费附加、文化建设事业费。评估人员查阅被评估单位纳税申报表；了解其适用的税种、计税基础、税率、征减、免税的范围与期限；查阅企业纳税凭证，检查应交税费计提是否正确、缴纳是否及时，对其真实性、完整性进行验证。经核实账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

6、 应付利息

为应付北京银行西四支行的贷款利息。评估人员通过抽查有关账簿记录、贷款合同资料，结合短期贷款，复核、计算应计利息的正确性；核查期后支付情况；根据核查和回函情况确定应付利息的真实性和完整性。经核实应付利息账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

7、 其他应付款

主要内容为保证金、代扣保险等。评估人员通过抽查有关账簿记录，核查是否有未达款项，对款项发生时间、原因，进行账龄分析；核查大额其他应付款期后支付情况；对大额款项发询证函，并结合替代性审核。根据核查和回函情况确定应付款项的真实性和完整性。经核实其他应付款账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

8、 预计负债

主要内容为企业在 2012 年 12 月确认的未决诉讼债务。评估人员通过查验诉讼文件，了解预计负债进展状况，确定预计负债的真实性、完整性。经核实预计负债账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

四、 评估结论与分析

(一) 评估结论

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

评估前负债账面总额 8,103.74 万元，评估价值 8,103.74 万元。

负债评估结果汇总表

单位：人民币万元

科目名称	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
短期借款	5,000.00	5,000.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
应付账款	427.51	427.51	0.00	0.00
预收账款	267.09	267.09	0.00	0.00
应付职工薪酬	9.20	9.20	0.00	0.00
应缴税费	646.79	646.79	0.00	0.00
应付利息	9.49	9.49	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
其他应付款	1,443.68	1,443.68	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
长期借款	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
长期应付款	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
专项应付款	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
预计负债	300.00	300.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
合 计	8,103.74	8,103.74	0.00	0.00

收益法评估说明

一、 评估对象

本次评估对象为北京国广光荣广告有限公司（以下简称“国广光荣广告”）的股东全部权益，截止 2012 年 12 月 31 日，“国广光荣广告”净资产账面价值为人民币 88,026,388.49 元。

二、 收益法应用前提及选择收益法的理由和依据

（一） 收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估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）对北京国广光荣广告有限公司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。

本次评估的具体评估思路是：

- 1、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变

化趋势和业务类型估算预期收益（企业自由现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2、将纳入报表范围，但在预期收益（企业自由现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付股利等现金类资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计及损益的在建工程和未纳入预测范围的对外投资（参股长期投资）等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

（二）收益法的应用前提

1、评估对象必须具备持续经营能力，且未来收益相对稳定，剩余经济寿命显著；

2、能够而且必须用货币来衡量评估对象的未来收益；

3、能够用货币来衡量评估对象承担的未来的风险。

（三）收益法选择的理由和依据

被评估单位具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次评估目的为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，采用现金流折现方法（DCF）估算北京国广光荣广告有限公司股东全部权益价值。

三、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据被评估单位 2010 年-2012 年份实际经营的各项基础、能力、潜力和对这三年审计后的经营情况及各项经济指标，并考虑了

被评估单位今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，北京国广光荣广告有限公司未来收益的预测是建立在下列条件的：

1、 公司现行所遵循的国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大改变；

2、 本次交易各方所处地区的政治、经济业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

3、 北京国广光荣广告有限公司将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

4、 假设公司的经营者是负责的，完全遵守所有有关的法律法规，且公司管理层有能力担当其职务；

5、 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

6、 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

7、 有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率、政策性征收费用等不发生重大变化；

8、 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对北京国广光荣广告有限公司生产经营活动重大不利影响。

9、 企业在未来经营期内经营范围、方式不发生重大变化，其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本评估是基于基准日的生产经营能力、业务规模和经营模式持续；

10、在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止，回收资产折余净值；

11、企业在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同步变动。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益；

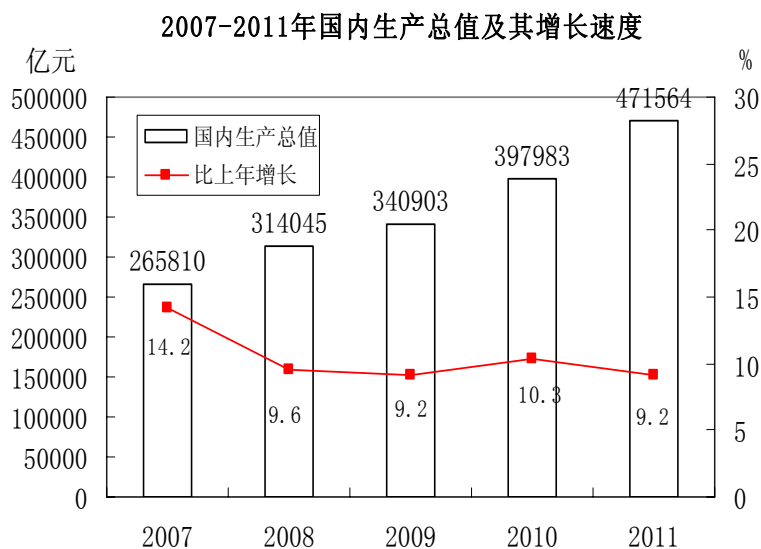
根据资产评估的要求，认定上述前提条件在评估基准日成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估师将不承担由于假设条件的改变而推导出不同评估结论的责任。

四、企业经营、资产、财务分析

（一）我国国民经济与社会发展概况

1、宏观经济情况

近年来，我国国民经济持续快速发展，历年 GDP 保持稳定快速增长，各年 GDP 见下图：



2011 年全年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%，超过预期目标 1.2 个百分点。经济增速较上年出现了适度回落，但符合年初确定的调控方向，仍处在较快区间。

2011 年一季度同比增长 9.7%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 8.9%。分产业看，第一产业增加值 47712 亿元，比上年增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。从环比看，四季度国内生产总值增长 2.0%。

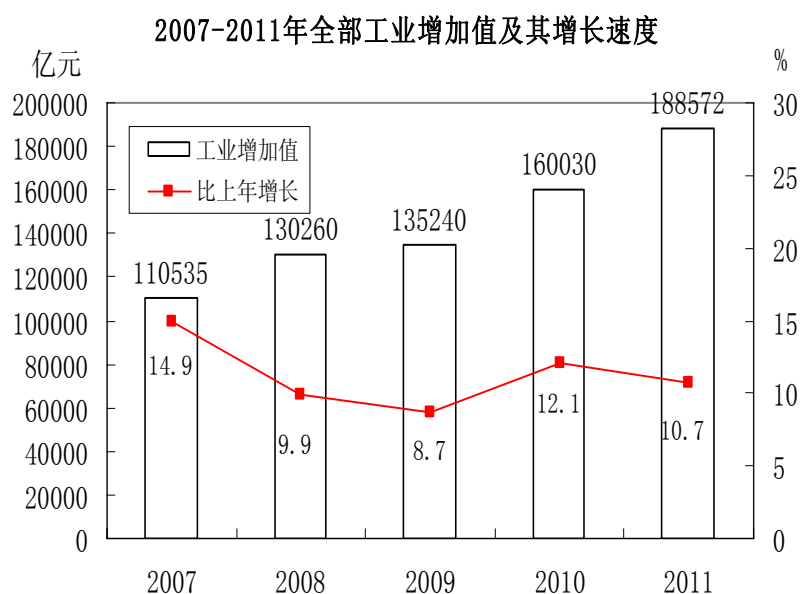
2、工业

2011 年全年全部工业增加值 188572 亿元，比上年增长 10.7%。规模以上工业增加值增长 13.9%。在规模以上工业中，国有及国有控股企业增长 9.9%；集体企业增长 9.3%，股份制企业增长 15.8%，外商及港澳台商投资企业增长 10.4%；私营企业增长 19.5%。轻工业增长 13.0%，重工业增长 14.3%。

全年规模以上工业中，农副食品加工业增加值比上年增长 14.1%，纺织业增长 8.3%，通用设备制造业增长 17.4%，专用设备制造业增长 19.8%，交通运输设备制造业增长 12.0%，通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长 15.9%，电气机械及器材制造业增长 14.5%。六大高耗能行业增加值比上年增长 12.3%，其

中，非金属矿物制品业增长 18.4%，化学原料及化学制品制造业增长 14.7%，有色金属冶炼及压延加工业增长 13.6%，黑色金属冶炼及压延加工业增长 9.7%，电力、热力的生产和供应业增长 10.1%，石油加工、炼焦及核燃料加工业增长 7.6%。高技术制造业增加值比上年增长 16.5%。

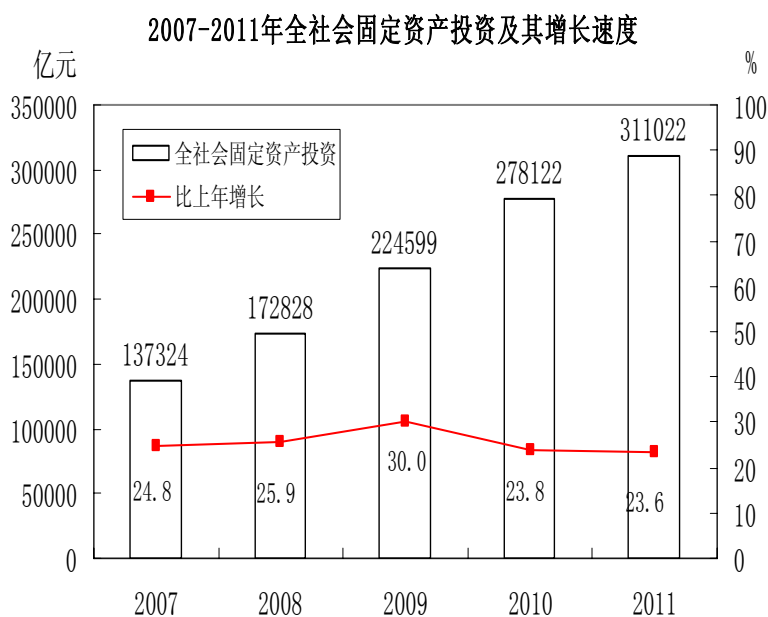
全年规模以上工业企业实现利润 54544 亿元，比上年增长 25.4%。



3、固定资产投资

全年全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资[2]130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。

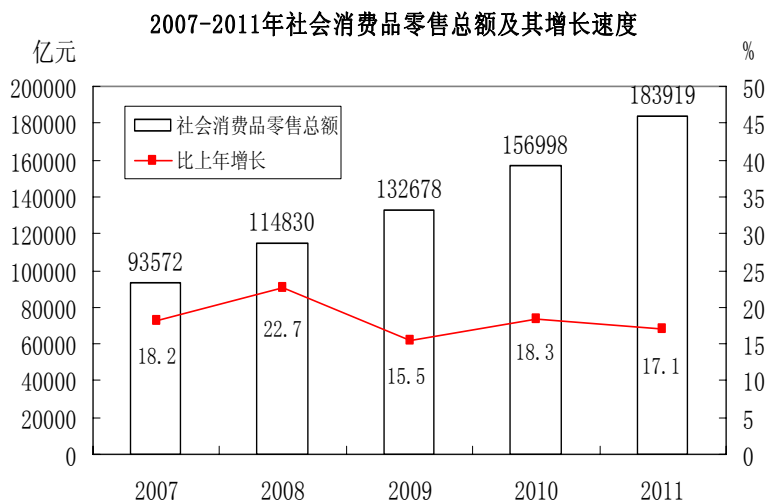
在固定资产投资(不含农户)中，第一产业投资 6792 亿元，比上年增长 25.0%；第二产业投资 132263 亿元，增长 27.3%；第三产业投资 162877 亿元，增长 21.1%。



4、居民消费情况

全年社会消费品零售总额 183919 亿元，比上年增长 17.1%，扣除价格因素，实际增长 11.6%。按经营地统计[1]，城镇消费品零售额 159552 亿元，增长 17.2%；乡村消费品零售额 24367 亿元，增长 16.7%。按消费形态统计，商品零售额 163284 亿元，增长 17.2%；餐饮收入额 20635 亿元，增长 16.9%。

在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长 14.6%，粮油类增长 29.1%，肉禽蛋类增长 27.6%，服装类增长 25.1%，日用品类增长 24.1%，文化办公用品类增长 27.6%，通讯器材类增长 27.5%，化妆品类增长 18.7%，金银珠宝类增长 42.1%，中西药品类增长 21.5%，家用电器和音像器材类增长 21.6%，家具类增长 32.8%，建筑及装潢材料类增长 30.1%。



5、交通发展状况

年末全国民用汽车保有量达到 10578 万辆（包括三轮汽车和低速货车 1228 万辆），比上年末增长 16.4%，其中私人汽车保有量 7872 万辆，增长 20.4%。民用轿车保有量 4962 万辆，增长 23.2%，其中私人轿车 4322 万辆，增长 25.5%。

6、广播影视概况

近年来，广电总局认真贯彻中央关于深化文化体制改革的决策部署，按照“高举旗帜、围绕大局、服务人民、改革创新”的总要求，紧密结合实际扎实推进体制改革和机制创新，进一步解放了广播影视生产力，有力地促进了广播影视事业产业发展，广播影视整体呈现快速健康发展的态势。坚持“三贴近”原则，准确把握新闻传播规律，大力推进电台电视台改革创新，广播电视舆论引导力和影响力显著提升。一是坚持导向立台、新闻立台，牢牢把握正确舆论导向，积极推进节目创新，节目的针对性、实效性和亲和力、吸引力明显增强。二是建立健全突发公共事件应急报道机制和网络，创造性地开展重大突发事件报道，充分发挥了广播电视在应对突发公共事件中不可替代的重要作用。三是积极适应科技和传媒发展趋势，大力发展网络、手机等新媒体，拓展宣传新阵地。全国共批准开办了 615 家网络视听节目服务机构，14 家网络广播电视台，推动成立了中国网络视听节目服务协会。四是进一步深化电台电视台内部机制改革。加强资源整合，

规范推进电台电视台合并，目前全国县（市）级已全部实现两台合并，市（地）级已有 227 个实现两台合并，省级已有 14 个实现两台合并。积极推进劳动人事、收入分配和社会保障制度改革，建立健全科学的激励、竞争和约束机制，电台电视台内部活力进一步增强。

近年来，广播影视系统加快国际传播能力建设，努力形成与我国经济社会发展水平和国际地位相适应的国际传播能力。一是大力推进国际一流媒体建设。中央电视台海外站点总数达 70 个，6 个语种 7 个国际频道在 171 个国家和地区落地，整频道用户达 2.49 亿、落地酒店 594 家；中国电视长城平台已建成 8 个系列平台，全球付费用户突破 10 万。中国国际广播电台建成英语、华语和多语种环球广播工程，每天使用 61 种语言向全球播出节目 3000 多小时；建成 70 家境外整频率电台，直接在海外播出语种 46 种；建成 40 个海外地区总站和记者站、24 家境外节目制作室。中央人民广播电台进一步加强了全球华语广播协作网建设。地方外宣频道建设加强，继西藏藏语卫视、青海藏语卫视之后，四川康巴卫视实现在亚太地区覆盖。二是切实加大扶持力度，影视产品和服务出口不断扩大。从 2010 年开始，与国家进出口银行签订合作协议，为出口企业提供金融支持；评审推荐广电系统出口骨干企业，加大财政支持力度。

2011 年，在党中央、国务院和中宣部的正确领导下，广播影视战线以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，深入贯彻落实科学发展观，按照高举旗帜、围绕大局、服务人民、改革创新的总要求，牢牢把握正确的舆论导向，全力推进宣传、改革和事业产业发展，各方面都取得显著成绩，无论是在重点工作、难点工作上，还是在工作创新上都有新突破、新亮点，实现了“十二五”时期良好开局。

（二）企业所在行业状况及发展前景

自 2008 年以来，与金融危机相关的“次贷危机”、“美债危机”、“欧债危机”等阴霾依然弥漫。但依靠改革开放 30 年积累的经济成果及中国政府一系列

稳增长的经济刺激政策作用，中国经济在此复杂、不利的经济环境下依然保持较快增长。

中国广告市场也依旧稳定增长，据昌荣传播发布的数据，2011年中国广告市场投放总额增长了14.5%；《中国传媒产业发展报告》显示，到2011年末，中国广播广告创收增长到123亿元左右，预计到2012年底可达到140亿。

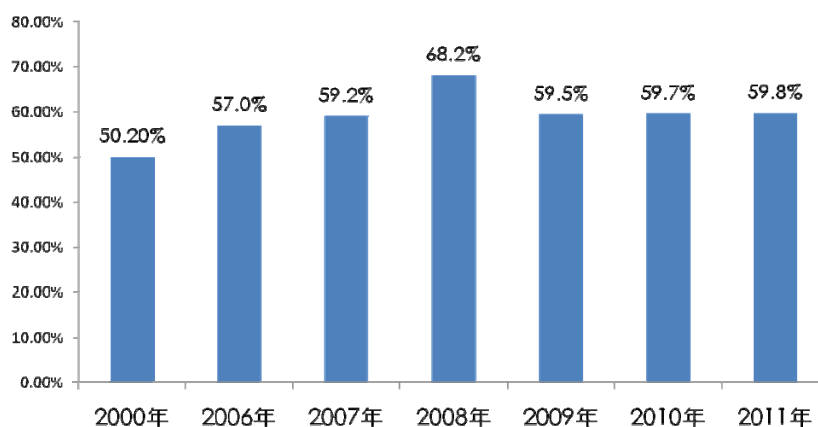
2004-2011年中国广播媒体创收额度（亿元）

年代	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
广播广告创收	32.9	38.9	57.2	62.8	63.8	71.9	96.3	123.3
增长率	28.80%	18.20%	47%	9.80%	8.80%	5.30%	34%	28%

数据源：《中国传媒产业发展报告》

由此可见，随着广电体制改革的深入推进，广播媒体进入到稳步发展阶段。调查数据显示，近十多年广播到达率达59.8%，较2000年上升了近10个百分点。这表明在新媒体快速发展对传统媒体形成猛烈的背景下，有着辉煌历史但一度被边缘化的沦为“弱势媒体”的广播逆势上扬。

2000-2011年中国广播媒体到达率



数据源：赛立信媒介研究，2000-2011

根据抽样数据推算，2011年底，全国广播听众总规模达6.7亿人，受众规模仅次于电视媒体，居各类大众媒体的第二位。庞大的听众群体，彰显了广播媒体的影响力与市场价值。但与美国、日本等发达国家比较，中国广播仍处于较低水平。

据美国 Arbitron 公司发布的“Radio-today-2011”数据显示，2010 年美国的广播接触率为 93%，而其他相关调查数据显示，英国、法国、澳大利亚等国家的广播到达率均在 90%以上。

据外国媒体报道，市场研究机构 eMarketer 研究数据发现，美国 2011 年广播广告支出为 157 亿美元，占媒体广告总支出的 10.2%，比 2010 年增长了 0.2 个百分点，可见广播广告仍是美国几个较为看好的媒体广告市场之一，且占有总要地位。

2009-2015 年全美主要媒体广告支出情况及预测

Us Major Media Ad Spending, by Media, 2009-2015							
<i>billions</i>							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
TV	\$53.8	\$59.0	\$60.5	\$64.5	\$65.0	\$67.0	\$68.0
Internet	\$22.7	\$25.8	\$28.5	\$32.6	\$36.0	\$40.5	\$44.5
Newspapers*	\$24.8	\$22.8	\$21.4	\$20.7	\$20.2	\$20.0	\$19.8
Radio**	\$14.3	\$15.3	\$15.7	\$16.4	\$16.7	\$17.1	\$17.2
Directories*	\$10.3	\$9.3	\$8.2	\$7.3	\$6.5	\$5.7	\$5.0
Magazine*	\$15.5	\$14.7	\$13.9	\$13.2	\$12.6	\$12.1	\$11.6
Outdoor	\$5.9	\$6.1	\$6.4	\$6.8	\$7.1	\$7.4	\$7.6
Total	\$147.2	\$153.0	\$154.6	\$161.5	\$164.2	\$169.8	\$173.6

*Note: *print only, **excludes off-air radio & digital*
Source: eMarketer, March 2011

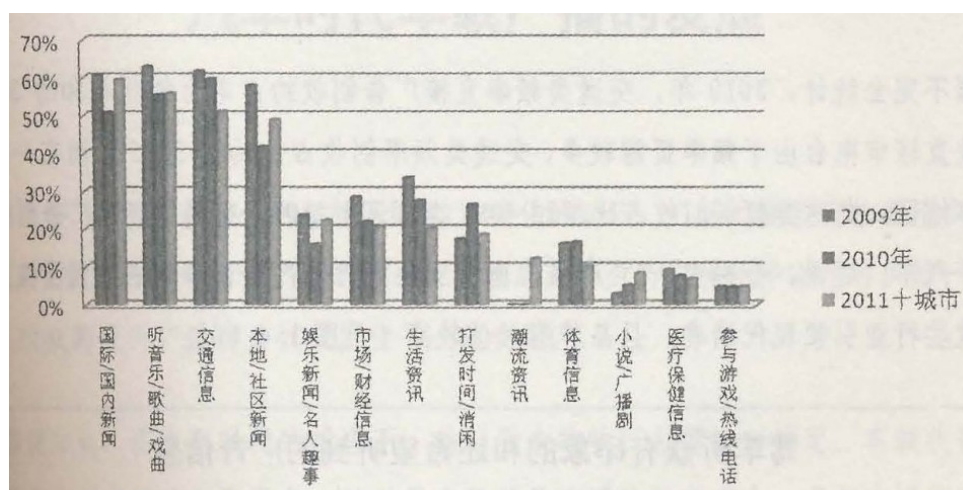
数据源: www.eMarketer.com

以上数据说明中国广播仍有很大的发展空间，随着社会经济的快速发展，中国广播有很大的市场潜力和发展机会。

1、移动收听市场快速膨胀

国家统计局 2012 年 2 月发布数据显示，2011 年末我国汽车保有量达到 1.0578 亿辆，比 2010 年末增长 16.4%，其中私人汽车保有量 7872 万辆，增长 20.4%。赛立信 2011 年全国移动广播市场调查显示，驾车人群对广播媒体忠诚度极高，接触率达到 99%左右，保守估计目前汽车听众规模约达到 2.5 亿人。

全国 10 城市移动受众收听广播的不同目的



数据源：赛立信媒介研究，2011

驾车听众主要收听内容以时政要闻、国际动态、突发事件、热门话题，同时音乐节目作为伴随性强的栏目也是驾车人群收听的核心内容。

2、与多媒体的融合持续推进

新媒体的出现与发展，为广播媒体提供了更多的发布终端与传播渠道，而在新媒体崛起的背景下广播可借助其势不断自我提升。

广播借助互联网增强虚拟世界影响力，听众可通过网站等途径在线收听，甚至可视化；节目通过网络实时互动；节目资料留存及点播。

另外，广播与手机终端的结合也更加紧密，据国家工信部公布数据显示，截止2011年10月我国移动用户达9.96亿户，2011年1-10月间，3G用户净增6324.8万户，总规模超过1.1亿户。

赛立信调查显示，现代人通过手机收听广播的比例在部分地区可达到30%，同时听众通过手机可收听除本地有信号的其他地区电台频率，届时“手机+互联网+广播”的媒介组合将在一定程度上打破地域限制。

3、广播媒体市场价值快速提升

广播媒体市场价值提升的主要表现是广播听众含金量的逐步提升。随着手机和网络为代表的现代广播收听工具的逐步兴起与普及，中青年听众逐渐成为收听主体，2011年调查数据显示广播男性听众较女性听众多约8%；20-49岁中青年

听众比例超过三分之二；中高学历听众居多；月收入 1500-5000 的听众占据主体，5000 元以上的听众已占中提听众的近 20%，部分地区已突破 30%。

（三）企业生产经营的历史情况

“国广光荣广告”是于 2002 年 11 月 29 日经北京市工商行政管理局石景山分局批准设立的有限责任公司，企业法人营业执照注册号为第 110107005157911 号，注册资本 125 万元，至 2012 年 12 月 31 日实收资本 5000 万元。经营期限为 50 年，从 2002 年 11 月 29 日-2052 年 11 月 28 日。公司主要经营范围为设计、制作、代理、发布广告；数字音频广播技术开发、新媒体广告技术服务、网络技术开发、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。

“国广光荣广告”目前注册资本为 5000 万元，控股股东为国广环球传媒控股有限公司，出资 2550 万元，占总股本的 51%；乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司出资 1,450 万，持股比例为 29%；北京江河大禹科技有限公司出资 1,000 万，持股比例为 20%；。

北京环球风尚文化传媒有限公司为北京国广光荣广告有限公司控股子公司，公司注册资本为 600 万元。

“国广光荣广告”主要经营中国国际广播电台 EASY FM、HIT FM、环球资讯的广告代理业务，独家经营权的期限为 30 年，自 2011 年 1 月 1 日起至 2040 年 12 月 31 日止。公司主营业务收入从 2010 年的 3956.68 万元增长到 2012 年的 12892.72 万元；股东权益由 2010 年的-618.34 万元增长到 2012 年的 8802.63 万元；截至 2012 年末累计实现净利润 4766.62 万元。

近年来“国广光荣广告”紧紧抓住经济发展转型和文化创意产业大发展的历史机遇，以做强、做精、做专为发展方向，聚焦创新和创意两个制高点，发挥广

告业的产业纽带作用，坚持经济效益与社会效益并重、培育发展与规范管理并举，传扬文化，规范经营，整合资源，优化结构，增强实力，努力营造发展的良好环境。

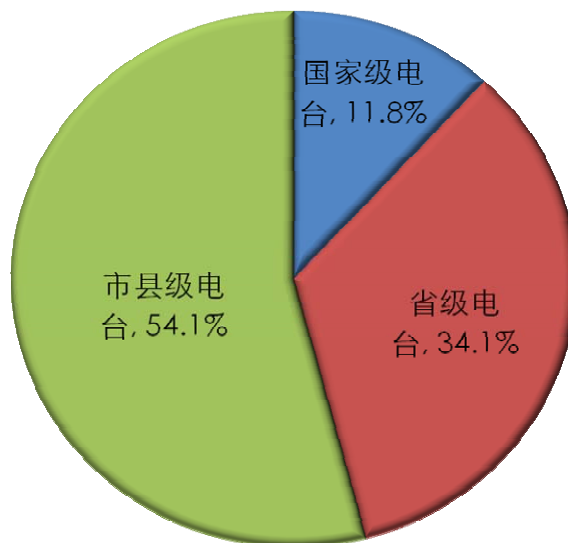
“国广光荣广告”坚持创新性发展、融合性发展、延伸性发展、开放性发展和坚持规范发展的发展战略，以广播、杂志等新闻媒体为依托，做大做强广告发布平台，发展广告媒介代理实力企业集群。吸收户外广告优秀资源，依法科学规划户外广告的发布空间和设置，积极参与重点地理位置户外广告的招标。以互联网和通讯网等广告传播技术的发展为基础，推动逐渐向数字化、网络化转型。目标到 2017 年，力争实现营业收入达 2 亿元，净利润达到 1 亿元。

（四） 企业面临的竞争情况及优劣势分析

我国广播媒体目前有电台 300 多家，一线城市收到的电台频率多则 25 个以上，少则 15 个左右。听众收听需求的不断提升、节目形式、内容不断创新与复制，使得广播市场竞争日趋激烈。

2011 年广播市场格局依然是国家级电台、省级电台、市县级电台 3 足鼎立，受到广播媒体地域性强的特性，国家级媒体优势并不明显。

各级电台在全国市场的市场份额



数据源：赛立信媒介研究，2011年

尽管国际台在此方面面临着较大的挑战，但随着社会的发展、科技的进步、人民生活需求的不断提升，国际台拥有自身独特的竞争优势与机遇：

1、驾车听众主要收听内容以时政要闻、国际动态、突发事件、热门话题，同时音乐节目作为伴随性强的栏目也是驾车人群收听的核心内容。而国际台3套频率在以上栏目内容的采集、编排、制作、播出等方面具有得天独厚的优势。

2、作为国家级媒体的国际台将以“手机+互联网+广播”的媒介组合更大程度的突破地域层面的局限性。

国际台多媒体播出统计（部分）

新浪微博传播数据统计

	粉丝数 总量值	微博条数 总量值
环球资讯	1947166	10122
英语综合	1755190	1212
国际流行音乐	1945130	2027

微电台传播数据统计

	用户人数 (人/日)	平均时长 (分钟/人/日)
环球资讯	522	213
轻松调频	1896	175
劲曲调频	9839	297

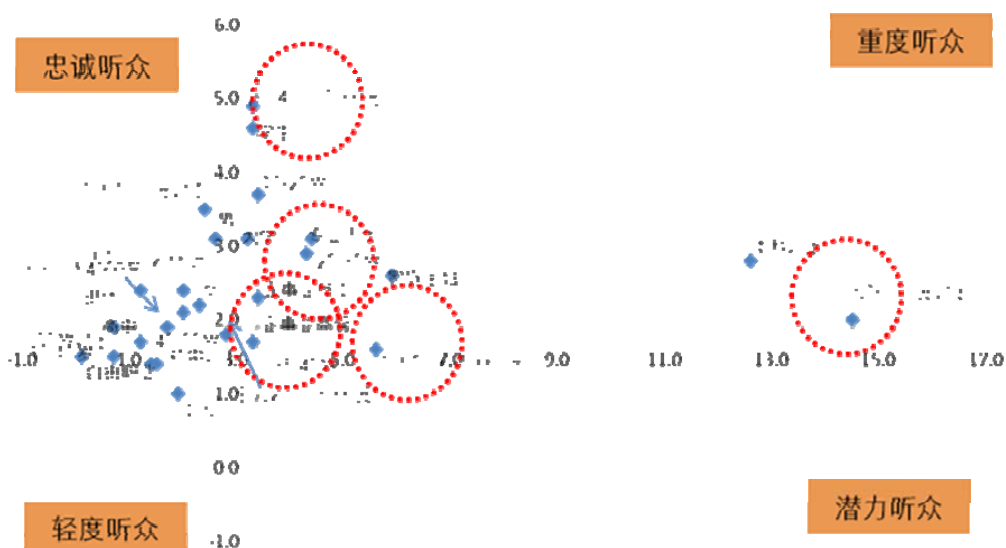
主网站传播数据统计

	日均点击量	日均流量
环球资讯网络广播	33398次	303G
英语综合网络广播	92826次	214G
国际流行音乐网络广播	59122次	493G

数据源：国际台对内广播监测 2012 年 9 月

3、国际台各频率一直将目标听众定位于中青年、高学历、高收入的主流精英人群，具有极高的市场价值。

例：国际台轻松调频北京地区核心听众



数据源：CSM 媒介研究，2011 年

随着国际台在未来几年落地城市的不断增加，各地频率广告运营管理也存在着风险，主要就是各地代理公司的评估。

针对这点，作为国际台各频率广告运营一级代理的北京国广光荣广告有限公司对代理商资质有着较为严谨的验证：

代理商营业资质审评、注册资金审评、代理商客户资源评估、以往公司发展评估、行业内价值评估、当地公司影响力评估、与当地各媒体关系的评估等方面。

同时，在合作前期充分估计运营风险，推算任务指标及设计合理的广告产品，为代理商提供良好的好做平台及服务。

（五）企业的发展前景

“国广光荣广告”将依靠股东方国广控股及国际台所掌握的媒体资源，在做好传统广播媒体经营的同时，着力发展数字化广播、音频与移动收听受众，打造出基于新技术、新需求、新形式、新理念项下的经营新模式。

中国国际广播电台（CRI）创办于1941年12月3日，中国唯一向全世界广播的国家广播电台，1999年10月，中国国际广播电台开始制作，并通过亚洲2号卫星向全国传送国际新闻电视节目。现在，中国国际广播电台电视中心每天制作和传送上星5个多小时的电视节目，在全国200多家电视台、近300个频道当中播出。目前，中国国际广播电台已经拥有报纸、广播、电视、网络 and 新媒体传播手段，包含了从第一媒体到第五媒体的全部形态。一个结构齐全、配备合理、立足传统、面向未来的多媒体发展架构初具雏形。

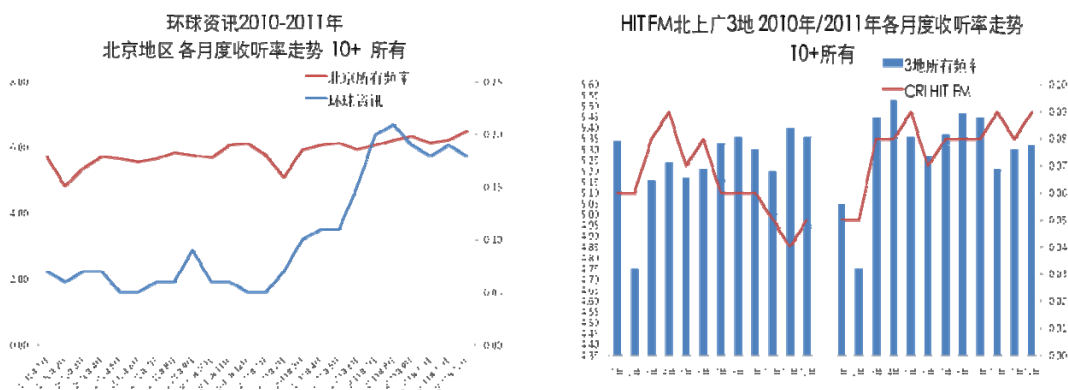
现今，国际台拥有遍布全球的32家境外记者站，沟通世界的61种语言，21家海外整频率调频或中波广播电台，153家海外调频及中波合作广播电台，截至2010年底，每天累计播出节目2471个小时。2010年共收到来自世界161个国家和地区的听众来信、电子邮件等300万件，遍布世界各地的听众俱乐部3165个。就使用语种、播出时数和听众来信数量而言，中国国际广播电台已经成为世界主要国际广播电台之一。

中国国际广播电台开办的“环球资讯广播”、“英语综合广播（EASY FM）”、“欧美流行音乐广播（Hit FM）”以及“外语教学广播”等多套对国内广播的节目，分别在北京、上海、广州等大中城市播出，仅环球资讯广播就在北京FM90.5、天津FM90.6、重庆FM91.7、广州FM107.1、香港、澳门、深圳FM107.1、珠海FM107.1、青岛、烟台、芜湖FM89.8、合肥FM90.1等地播出。在未来几年还将陆续增加落地城市，扩大国际台的媒体影响力。

1、国际台收听市场表现出色

国际台3个频率在近几年一直处于收听率稳步提升的阶段。数据显示，在整

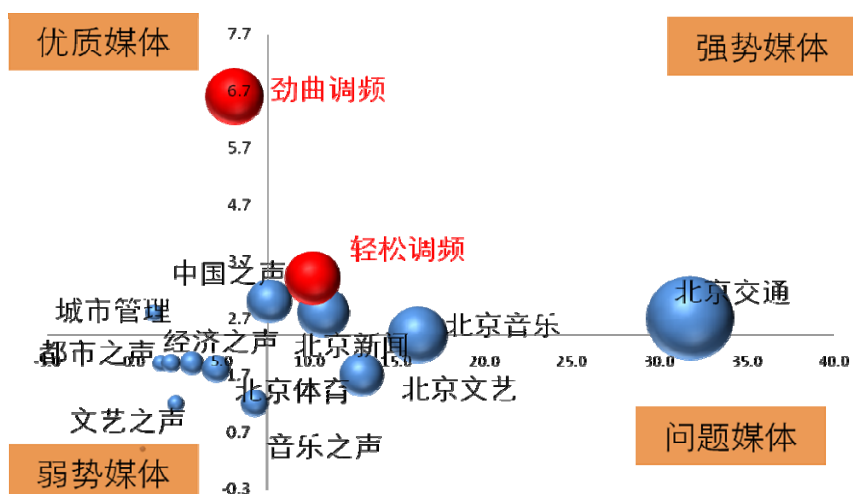
体广播市场处于稳步发展的时期，国际台各频率影响力正在快速提升。



数据源：CSM 媒介研究，2010-2011 年

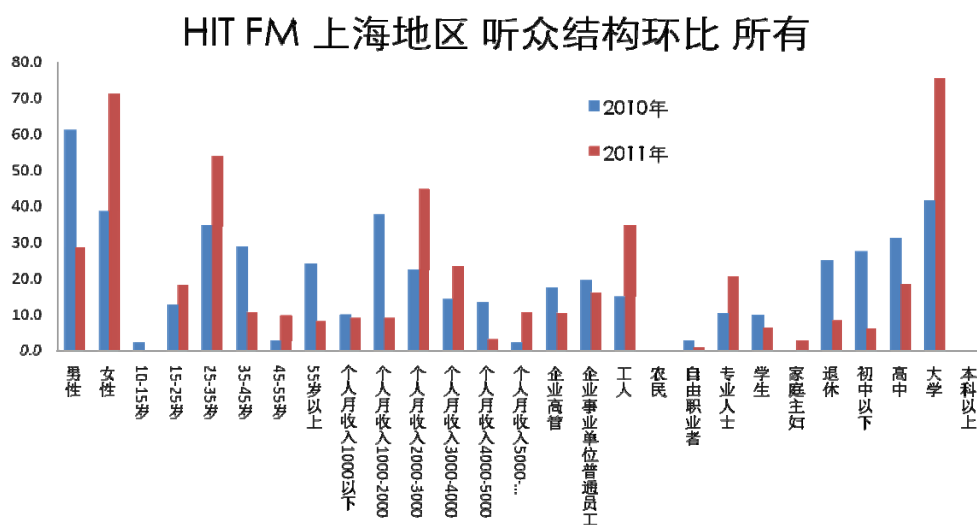
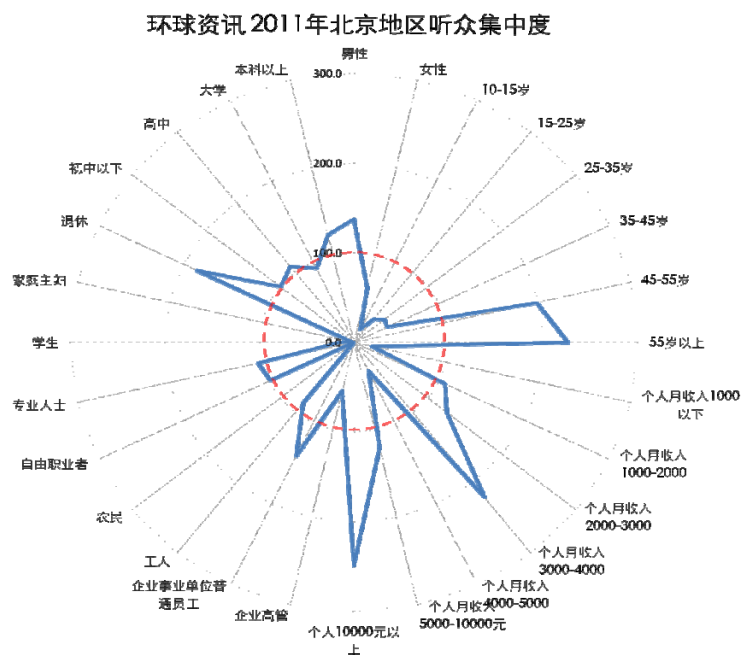
特别是在中青年、高学历、高收入，愿意主动接受新鲜事物，有较强消费能力的社会主流精英中具有较大的影响力，听众忠诚度极高。

北京地区 媒体影响力 核心听众所有



数据源：CSM 媒介研究，2011 年

国际台各频率听众具有很高的含金量，个人 5000-10000 元以上收入、企事业高管、专业人士、白领、商业人士，是国际台各频率听众明显的标志。

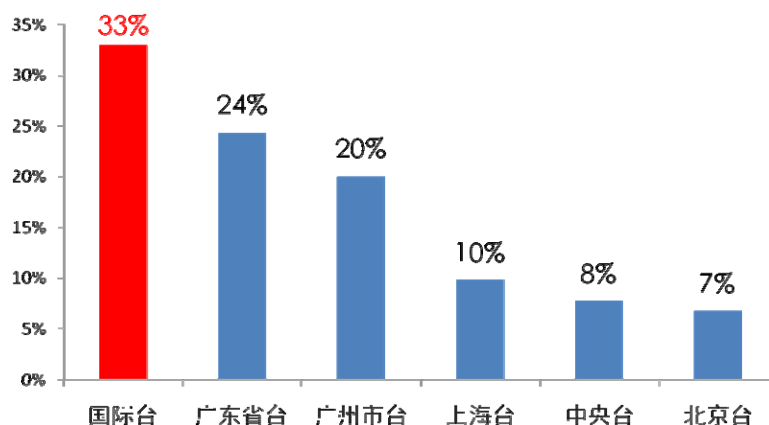


数据源：CSM 媒介研究，2010-2011 年

2、国际台广告市场表现也同样出色

随着国际台在听众中媒体影响力的逐步提升，也越来越受到业内人士、广告主、企业的青睐，广告创收快速提升。2012年CTR监播数据显示，北上广3地国际台各频率广告创收以占到3地整体的14%，较2011年同期增长了16%。

北上广3地2010-2011年广告价格增幅比



数据源：CTR 监测数据，2010/11-2011/10、2011/11-2012/10

（六） 企业的内部管理和经营管理状况

“国广光荣广告”内部设立股东会、监事会、董事会的法人治理结构，经营层面设总经理、财务部、行政部和媒介综合管理部。各岗位制定了相应的职责，并有相配套的管理制度，企业内部管理和经营管理较规范。根据公司经营目标、定位和业务模式，不断调整组织机构，进行定编、定岗，优化经营团队，提高规范经营和创新经营意识，提高运营能力。为做到创建持续发展动力，公司在要充分利 用国际台与股东之间建立贯通机制的有利条件，加强改善对台沟通与协调工作，提高工作效率。公司为做到锁定经营收入，确保完成年度目标和创建持续发展动力，将注重加强对各签约代理的公司的管理与服务工作，帮助各广告代理公司的广告经营活动，力争实现 100%履约。在实际执行过程中，“国广光荣广告”将按照协议要求密切关注代理公司对合同条款的执行情况，严格规范、监控各代理公司的经营范围、操作方式、投放内容和付款情况等，确保不出现代理公司无故拖欠款情况。

（七） 企业的市场和客户状况

“国广光荣广告”的总体目标是根据国际台、国控产业平台和公司股东会对广播板块业务提出的发展规划和年度任务目标，按照公司拥有的经营资质和获得

的授权范围，充分利用国际台贯通两个机制等政策条件，在确保完成各年度经营收入的同时，增强公司发展创新能力，为在未来成为全国广播媒体领域中经营规模最大，盈利能力最强，现金流最好的媒体经营公司奠定基础。北京国广光荣广告有限公司广告投放的主要市场为中国国际广播电台对内三套频率轻松调频、劲曲调频、环球资讯广播的落地城市，包括北京、上海、深圳（广州）、重庆等城市。目前，公司已与北京世纪光年广告有限公司、天津中新文广广告有限公司、北京中新文广广告有限公司、北京中新聚合互动网络科技有限公司、天津九之影广告有限公司、北京中新创智广告有限公司等 6 家代理商签订了长期广告代理合同。

（八） 企业运营常规流程

1、协助国际台收回已经取得广电总局规划手续但被各地区广电媒体占用的广播频率资源，同时与全国各地区广电媒体建立合作关系，以委托当地广电媒体转播国际台节目的合作形式，扩大国际台媒体在全国覆盖区域并增加公司的媒体经营资源。

2、对已经实现收回并开播的国际台规划转播频率和合作转播频率的广告经营资源，完成经营策略的制定、客户招商和经营代理协议签约，及时实现对落地转播频率经营资源的开发和价值利用。

3、通过与国际台台内可经营资源的对接，争取到国际台海外经营资源，新增外部媒体合作经营资源，完成搭建多媒介资源商业运作平台，为客户提供跨媒体投放综合解决方案。

4、配合国际台组织的媒体推广和营销活动，承担在“线上”进行的活动推广营销等工作，扩展广告经营招商平台和储备客户资源。

（九） 企业历史年度财务分析

1、 企业股东情况

2002年11月29日，由股东陈玉林和北京国广光荣文化传播有限公司共同出资设立北京国广光荣广告有限公司，初始注册资本50万元，其中：

陈玉林	货币	10万元	20%
北京国广光荣文化传播有限公司	货币	40万元	80%

后经多次股权转让及多次增资，截止2012年12月31日，“国广光荣广告”注册资本5000万元，其中中国广环球传媒控股有限公司出资2,550万，持股比例为51%；北京江河大禹科技中心（有限合伙）出资1,000万，持股比例为20%；乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司出资1,450万，持股比例为29%。

“国广光荣广告”的主要资产状况

截止2012年12月31日，“国广光荣广告”总资产总额为16906.38万元，其中，流动资产总额为15912.29万元，占资产总额的94.12%；非流动资产总额为994.09万元，占资产总额的5.88%；累计折旧为48.03万元，占固定资产原值的15.40%，固定资产占总资产的比例较低。目前主要固定资产均为本公司所拥有并已取得有关权属证明，为公司正常生产经营所必须的资产，且运行状况良好，不存在重大不良资产。

“国广光荣广告”的流动资产为15912.29万元，主要为货币资金、应收款项、预付账款、其他应收款等。

2、企业的历史盈利状况及财务指标分析

(1) 营业收入分析

“国广光荣广告”于2002年成立以来，一直致力于推广中国国际广播电台EASY FM、HIT FM和环球资讯三个频道的广告代理业务，由于处于市场推广期，2010年前的收入较少，公司处于亏损状态。自2011年，国广环球传媒控股有限公司等成为新的股东之后，公司经营业绩发生好转，实现扭亏为盈，主营业务收入达10,100万元，净利润更是达到了3,379万元。由于公司业务的不拓展及经营理念的转变，2012年主营业务收入继续保持增长势头，主营业务收入12892.72万元，净利润达4766.62万元。本次评估以“国广光荣广告”2010-2012年度数

据为基础进行分析。

2010年至2012年营业收入统计如下：

金额单位：人民币万元

名称	2010年	2011年	2012年
广告收入（HIT.FM）	3956.68	5624.09	5986.79
广告收入（EASY.FM）		2978.45	2392.15
广告收入（环球资讯）		1179.05	2654.21
栏目合作（证券时报）		318.00	337.50
新增落地频率			1132.08
软广及线下活动			390.00
合计	3956.68	10099.59	12892.72
收入增长率		155%	28%

2、营业成本分析

营业成本主要为支付给中国国际广播电台的三个频率广告独家代理费。通过对北京国广光荣广告有限公司2010年至2012年度营业成本的分析，近三年营业成本分别为3692.4万元、4558.14万元和4980.64万元，成本变动随业务增加逐年递增。营业成本占营业收入的比例分别为93.32%、45.13%和38.63%，营业成本占营业收入的比例逐年递减。

历史经营期各年的营业成本状况如下表：

金额单位：人民币万元

名称	2010年	2011年	2012年
广告成本（HIT.FM）	3692.41	4558.14	4674.11
广告成本（EASY.FM）			
广告成本（环球资讯）			
栏目合作（证券时报）			72.53
新增落地频率			
软广及线下活动			234.00
合计	3692.41	4558.14	4980.64
成本占收入比例	93.32%	45.13%	38.63%

注：2012年EASY.FM、环球资讯和新增落地频率成本合并计在HIT.FM。

销售费用主要为工资及补贴、差旅费、业务招待费、折旧费、保险等。通过对北京国广光荣广告有限公司历史年度销售费用的分析，近二年销售费用平均为

253万元左右，占营业收入的比例平均为 2.2%，费用占收入比例不大，主要是因为公司业务单一，目前中国国际广播电台三个频道主要落地城市在北京、上海、深圳、广州、珠海和重庆等大中城市，随着频道落地城市的增加，广告业务不断推广，销售费用预计将逐年增加。

管理费用主要为工资及补贴、差旅费、办公费、业务招待费、房租等。通过对北京国广光荣广告有限公司 2010 年至 2012 年度管理费用的分析，近三年营业费用平均为 203 万元左右，占营业收入的比例平均为 1.72%，费用占收入比例不大。

财务费用在 2010 年和 2011 年发生额不大，在 2012 年发生财务费用 86.40 万元，主要为利息支出。

历史经营期各年的各项费用状况如下表：

金额单位：人民币万元

名称	2010 年	2011 年	2012 年
销售费用	410.63	257.78	248.81
管理费用	213.46	173.74	246.06
财务费用	0.27	-1.83	86.40

4、盈利能力分析

指标	2010 年	2011 年	2012 年	平均数
主营业务毛利率	6.68%	54.87%	61.37%	40.97%
主营业务利润率	5.67%	49.13%	57.21%	39.33%
期间费用占收入比	15.78%	4.25%	4.51%	8.18%
成本费用利润率	9.48%	81.11%	105.94%	74.93%
总资产报酬率	19.53%	101.58%	57.38%	59.49%
净资产收益率	-66.79%	122.41%	54.15%	36.59%

通过对“国广光荣广告”2010 年度至 2012 年度的上述各项财务指标分析，近三年主营业务毛利率逐年上升，平均为 40.97%，原因由于公司业务不断地拓展；主营业务利润率 2010 年至 2011 年为正增长，表明公司未来的的盈利能力是趋好的。

5、偿债能力分析

指标	2010年	2011年	2012年	平均数
流动比率	82.73%	171.18%	203.91%	152.61%
速动比率	63.34%	170.92%	88.58%	107.61%
资产负债率	116.14%	53.31%	47.93%	72.46%
产权比率	-558.87%	114.18%	92.06%	-117.54%

“国光荣广告”历史年度的流动比率、速动比率均较高，未来偿债能力较强。

6、营运能力分析

指标	2010年	2011年	2012年	平均数
应收账款周转率	8.32	26.02	23.51	19.28
流动资产周转率	1.98	2.45	1.21	1.88
总资产周转率	1.87	2.27	1.13	1.76

“国光荣广告”应收账款周转能力 2012 年下降，应收账款占用资金增多，公司应加强应收账款的前后期管理。流动资产周转率和总资产周转率 2012 年下降，主要原因是货币资金和预付款增多。预付款项 9000 万元为公司与其关联方国广环球传媒控股有限公司签订的经营业务授权协议而支付给国广环球传媒控股有限公司的保证金。由于公司属于轻资产企业，经营方式主要依靠获得中国国际广播电台的广告代理特许经营权，本小利大，企业资产增长较快。公司未来经营取决于特许经营权合同期限、广播广告行业周期影响及广告业间的竞争，本次评估处于谨慎性考虑，未来公司的营运能力基本维持在 2017 年水平上。

7、发展能力分析

指标	2010年	2011年	2012年	平均数
营业收入增长率	30.32%	155.25%	27.66%	71.08%
利润总额增长率	-138.36%	993.46%	43.06%	299.38%
总资产增长率	136.62%	98.72%	185.93%	140.42%

“国光荣广告”利润总额增长率在 2010 年度出现了负增长，主要是公司在业务推广期亏损所致，2011 年到 2012 年净资产收益率都得到了快速增长，因此，我们认为“国光荣广告”正处于快速发展阶段，未来的发展能力是趋于利好的。

根据以上分析可以判断，企业发展状况比较稳定，未来发展趋势较乐观。

(十) 经营性资产、非经营性资产、溢余资产分析

纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金等现金类资产（负债）、未纳入预测范围的对外投资、递延所得税资产等类资产及未纳入预测范围负债，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值。

五、 评估分析及测算过程

(一) 评估模型

1、评估模型的公式

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

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；

2、收益年限的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据公司经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后3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，第4年以后各年与第3年持平。

3、收益主体与口径的相关性

本次评估，使用企业自由现金流量作为评估对象经营资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} - \text{资本性支出}$$

按照收益额与折现率口径一致的原则，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) 进行计算。

(二) 未来收益的确定

1、收入的预测

(1) “国广光荣广告”产品结构及预测

评估人员通过对企业 2013 年及未来经营规划的分析，结合相关行业分析及目前公司业务人员所掌握的市场信息进行盈利预测。主要具体产品线分析如下：

“国广光荣广告”主营业务为国际台对内广播频率广告业务的总代理。按照国际台产业经营平台国广环球传媒控股有限公司对北京国广光荣广告有限公司的有关授权协议，光荣公司拥有国际台广播频率商业广告的独家经营权，承担国

际台广播频率的商业广告咨询策划。目前，国广光荣作为国际台对内广播三套频率轻松调频、劲曲调频、环球资讯广播的经营公司，除承担广告经营创收职责外，还担负着对国际台在全国各城市（地区）落地频率的媒体经营价值评测职能，并根据评测结果制定出该频率的广告经营策略，发展广告代理商，以及为代理商提供销售支持、策划支持、广告制作支持、收听数据支持等，同时运用现代化的媒体管理和广告市场营销体系，积极探索符合国际台经营方式。国广环球传媒控股有限公司对北京国广光荣广告有限公司的授权协议自 2011 年 1 月 1 日起至 2040 年 12 月 31 日止，授权期限为 30 年。授权协议约定期满后可在期限届满前 12 个月内由北京国广光荣广告有限公司向国广环球传媒控股有限公司提出书面续约。

北京国广光荣广告有限公司控股子公司为北京环球风尚文化传媒有限公司，该公司目前未开展业务。

（2）“国广光荣广告”收入预测

“国广光荣广告”销售方式主要为对中国国际广播电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，“国广光荣广告”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，“国广光荣广告”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。其中“广告”收入预测主要依据已签订合同确定；“栏目合作（证券时报）”收入合同签订至 2012 年 12 月 31 日到期，2013 年以后的合同签订具有不确定性，故未预测；“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，由于新增落地进展情况不同，预计 2014 年新增落地频率较少，2015 年有显著提高。

营业收入预测表

金额单位：人民币万元

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
栏目合作 (证券时报)				
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

2、主营业务成本的预测

“国广光荣广告”的主营业务成本主要为需支付给中国国际广播电台的广告经营授权费（包含保底费），现已签订授权协议至 2040 年 12 月 31 日止，按授权协议从 2011 年开始按相关业务收入的 33%计提支付，但不低于 4500 万元。“国广光荣广告”2010 年毛利率为 6.68%，2011 年毛利率为 54.87%，2012 年毛利率为 61.37%。

根据企业业务的特点及企业盈利预测资料，结合企业未来发展规划、企业历史年度营业成本的变动趋势及营业成本与营业收入的比率，预计未来成本占营业收入的比例为 35%左右。

广告成本的预测按相关频率广告代理收入的 33%合并计提，但不低于 4500 万元；软广及线下活动成本以 2012 年数据为基础按收入比例预测。

营业成本预测表

金额单位：人民币万元

营业成本	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年及以后

1	广告 (HIT.FM)	4,884.65	5,376.62	6,450.46	6,450.46
2	广告 (EASY.FM)			-	-
3	广告 (环球资讯)	-	-	-	-
4	栏目合作 (证券时报)	-	-	-	-
5	新增落地频率	-	-	-	-
6	软广及线下活动	570.00	300.00	600.00	600.00
	合计	5,454.65	5,676.62	7,050.46	7,050.46

3、营业税金及附加的预测

根据 2012 年 7 月 31 日财政部国家税务总局颁布的《关于在北京等 8 省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》(财税【2012】71 号文) 规定, 将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围由上海市分批扩大至北京等 8 个省(直辖市)。公司于 2012 年 9 月 1 日完成营业税转增值税。

根据财政部于 2010 年 11 月 11 日印发的《财政部关于同意地方教育费附加政策有关问题的通知》, 统一开征地方教育费附加, 凡尚未开征地方教育费附加的省份, 财政部门应根据本地区实际情况, 尽快研究制定开征地方教育费附加的方案; 公司从 2012 年 1 月开始需申报缴纳地方教育费附加。

“国光荣广告” 营业税金及附加主要包括城市建设维护费、教育费附加、地方教育费附加、文化事业建设费, 其中城市建设维护费和教育费附加、教育费附加以实际缴纳的增值税为计税依据。营业税税率为 3%, 企业所得税税率为 25%, 增值税税率为 6%, 城市建设维护税税率为 7%, 教育费附加税率为 3%, 地方教育费附加税率为 2%, 文化事业建设费税率为 3%。

营业税金及附加预测表

金额单位: 人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年及以后
教育费附加	16.83	19.11	22.49	22.49
城市维护建设税	39.26	44.59	52.48	52.48
文化事业建设费	280.42	318.49	374.89	374.89
地方教育费附加	11.22	12.74	15.00	15.00
合计	347.72	394.92	464.87	464.87

4、销售费用的预测

“国广光荣广告”销售费用包括销售部门的工资及补贴、差旅费、业务招待费、五险一金、折旧费等。

通过对“国广光荣广告”2010年度、2011年度以及2012年销售费用的分析，本次评估根据企业提供的未来盈利预测资料，结合被评估单位历史成本状况，通过对企业各项费用测算，预测未来2013年-2015年销售费用将随着市场价格的变动以小幅上涨的趋势。销售费用预测表如下：

销售费用预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年	2016年及以后
工资及补贴	164.91	173.16	198.34	198.34
办公费	1.61	1.77	2.12	2.12
差旅费	23.53	25.90	31.08	31.08
市内交通费	7.53	8.28	9.94	9.94
业务招待费	23.52	25.89	31.06	31.06
折旧费	44.68	44.68	44.68	44.68
五险一金	28.93	30.38	34.79	34.79
其它	36.75	40.45	48.53	48.53
合计	331.46	350.51	400.55	400.55

5、管理费用的预测

管理费用包括工资及补贴、差旅费，办公费、房租物业费、中介机构费、折旧费、保险等。

通过对“国广光荣广告”2010年度、2011年度、2012年度管理费用的分析，本次评估根据企业提供的未来盈利预测资料，结合被评估单位历史成本状况，通过对企业各项管理费用测算，预测未来2013年-2015年管理费用将随着市场价格的变动以小幅上涨的趋势。

考虑“国广光荣广告”目前管理费用较高，将进一步加强管理，缩减管理费用；此外“国广光荣广告”2012年12月剥离了孙公司北京汇众齐翔广告有限公

司，分流了部分人员，将使“国广光荣广告”管理费用减少部分薪酬支出。考虑以上两点原因，预测年度 2013 年较上年管理费用有所降低。

管理费用预测表如下：

管理费用预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年及以后
工资及补贴	113.84	119.53	156.89	156.89
办公费	5.00	5.25	5.51	5.51
差旅费	10.15	11.18	13.41	13.41
市内交通费	6.13	6.75	8.10	8.10
通讯费	1.50	1.58	1.65	1.65
业务招待费	8.94	9.84	11.81	11.81
会议费	0.04	0.04	0.05	0.05
印花税	0.01	0.01	0.02	0.02
残保金	0.50	0.53	0.55	0.55
业务宣传费	0.50	0.53	0.55	0.55
五险一金	22.19	23.30	30.58	30.58
房租物业	33.95	35.64	37.42	37.42
中介机构费	1.00	1.05	1.10	1.10
折旧费	4.37	4.37	4.37	4.37
其它	15.58	17.15	20.57	20.57
合计	223.71	236.74	292.58	292.58

6、财务费用的预测

“国广光荣广告”评估基准日货币资金量较大，基准日已有的银行贷款到期后计划用货币资金偿还，预测未来年度无新增付息债务。企业在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同步变动。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。

7、所得税的预测

“国广光荣广告”执行 25%企业所得税率。

8、折旧与摊销的预测

折旧根据企业财务人员按评估基准日账面原值、历史年度综合折旧率进行预测。未来年度内折旧与摊销的预测如下表：

折旧与摊销的预测表

金额单位：人民币万元

资产项目	2013年	2014年	2015年	2016年及以后
机器设备	10.19	10.19	10.19	10.19
运输设备	34.08	34.08	34.08	34.08
电子设备和其他	4.78	4.78	4.78	4.78
合计	49.05	49.05	49.05	49.05

9、资本性支出的预测

资本性支出是指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的资产更新。主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产的维修、更新费用。本次评估按照收益预测的前提条件，不考虑增量资产的扩大支出。

预测期资本性支出表

金额单位：人民币万元

资产名称	2013年	2014年	2015年	2016年及以后
资本性支出	49.05	49.05	49.05	49.05

10、营运资金的预测

企业追加营运资金是指在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、预付款项、存货和应付款项、预收款项

等主要因素。本次评估预测营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=现金+应收款项+预付款项+存货-应付款项-预收款项

其中：应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

应收款项主要包括：应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等。

应付款项主要包括：应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等。

本次评估通过对企业历史资产与经营收入和成本费用的分析，以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测企业每年营运资金需求量，计算营运资金净增加额。

预测期营运资金增加额表

金额单位：人民币万元

项目	2013年	2014年	2015年	2016年及以后
营运资金增加额	-4,320.66	491.41	584.99	

（三）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，Ibbotson Associates 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（Equity Risk Premium）。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，我们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，但是我们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，我们在估算中国市场 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，我们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，我们选择 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，我们知道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，我们在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，我们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 时我们采用的时间年期为 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 时我们采用的年限为 2001 年到 2010 年（10 年年期），计算 2011 年 ERP 时我们采用的年限为 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。

指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，既当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成份股。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，我们采用—外推—的方式，即采用 2005 年年底沪深 300 指数的成份股外推到上述年份，既 2002~2004 年的成份股与 2005 年末保持不变。

数据的采集：本次 ERP 测算我们借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此我们需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末—复权—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} ，本次测算我们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 Rf	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
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，因此我们认为采用几何平均值计算的 Cn，并进而估算的 rf=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：

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

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%。

(四) 经营性资产价值

根据前述对预期收益的预测与折现率的估计分析, 评估人员将各种预测数据与估测数据代入本评估项目使用的收益法模型, 计算得出经营性资产评估值为 66,700.00 万元。

经营性资产价值评估预测计算表

金额单位: 人民币万元

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
	加: 公允价值变动收益				
	投资收益				
	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	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	0	0	0
五、	净现金流量	10,653.99	6,734.09	7,918.81	8,503.80
六、	折现期	1	2	3	3
七、	折现率	12.77%	12.77%	12.77%	12.77%
八、	折现系数	0.89	0.79	0.7	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			

（五）非经营性资产和溢余资产的价值

1、溢余资产、非经营性资产

溢余资产、非经营性资产是指与企业收益无直接关系的,不产生效益的资产,此类资产不产生利润。非经营性资产负债以资产基础法的评估结果确定,如下表所示:

序号	项 目	内 容	账面值(万元)	评估值(万元)
一	溢余性资产			
1	货币资金	超过现金最低保有量	5285.26	5285.26
二	非经营性资产			
1	递延所得税资产		108.88	108.88
三	非经营性负债			
1				
2				
	合计		5394.00	5394.00

经分析,公司溢余货币资产为 5285.26 万元,非经营性资产为递延所得税资产 108.88 万元。

综上,溢余及非经营性资产价值合计为 5394.00 万元。

2、长期股权投资价值

“国广光荣广告”在评估基准日控股北京环球风尚文化传媒有限公司。北京环球风尚文化传媒有限公司无业务开展,本次评估按照子公司在评估基准日的审计后账面价值 596.43 万元及持股比例作为长期股权投资的评估值。

（六）付息债务价值估算

在评估基准日,北京国广光荣广告有限公司的付息债务价值为5,000万元。

（七）收益法评估结果

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值-有息负债

通过上述计算过程，在假设前提成立的情况下，根据设定的预测基础和预测原则，得出以下评估结论：

北京国广光荣广告有限公司在评估基准日2012年12月31日的股东全部权益价值为67,690.43万元。详见收益法评估汇总表：

收益法评估汇总表

单位：人民币万元

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			

评估结论及分析

一、评估结论

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，对委托方拟收购股权之目的所涉及的北京国广光荣广告有限公司股东全部权益在2012年12月31日所表现的市场价值进行了评估并得出如下评估结论：

（一）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%。

资产基础法评估结果表

单位：人民币万元

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

评估结论详细情况见评估明细表。

（二）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，“国广光荣广告”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%。

（三）评估结果的分析选取

“国广光荣广告”的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法评估值为 8,713.24 万元，采用收益法评估值为 67,690.43 万元，两种评估方法确定的评估值差异为 58,977.19 万元。收益法评估结果比资产基础法评估结果增加 676.87%。

经过我们认真分析，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，我们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“国广光荣广告”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。

“国广光荣广告”股东全部权益的评估结论为 67,690.43 万元。

本评估结论系根据本资产评估报告书所列示的目的、假设及限制条件、依据、方法、程序得出，本评估结论只有在上述目的、依据、假设、前提存在的条件下成立，且评估结论仅为本次评估目的服务。

二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因

（一）资产基础法评估结果增减值因素分析

本次评估主要增减值项目为：流动资产中应收账款表现较大幅度增值；非流动资产中递延所得税资产表现为较大幅度减值。具体分析如下：

流动资产评估增值主要原因：（1）应收款项评估增值原因，评估人员判断应收账款和其他应收款的不可收回金额低于企业计提的坏账准备金额，导致评估结果表现为增值。

非流动资产评估增值主要原因：

递延所得税资产减值主要原因：由于应收款项坏账准备按零值确定评估值，导致评估减值。

固定资产—机器设备增减值主要原因：（1）企业采用的折旧年限与评估采用的经济寿命年限存在差异，而且评估采用的经济寿命年限一般均长于折旧年限，且评估中根据该设备的正常使用情况确定评估价值，因而造成机械设备评估净值增值。（2）部分电子设备购置年代相对较早，电子设备技术更新速度较快，造成经济性和功能性贬值；电子设备委估资产实际数量与账面数量的差异，导致评估减值。上述增减值因素相抵后，机器设备评估总体表现为一定程度的减值。

上述各类资产增减值因素相抵后，导致资产总额评估结果为减值。

净资产评估减值，是由资产评估减值形成的。

(二) 收益法评估结果增减值因素分析

- 1、“国广光荣广告”发展状况比较稳定，正处于快速发展阶段；
- 2、“国广光荣广告”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。

上述因素导致收益法评估结果表现为增值。