

华闻传媒投资集团股份有限公司
拟收购北京澄怀科技有限公司股权评估项目

资产评估报告书

卓信大华评报字(2013)第 013 号

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一三年三月二十九日

目 录

□资产评估报告声明	(1)
□资产评估报告书摘要	(3)
□资产评估报告书	(5)
□资产评估明细表	
□附件	
与评估目的相对应的经济行为文件	
委托方及被评估单位营业执照（副本复印件）	
被评估单位财务报表	
被评估单位审计报告	
资产权属证明（复印件）	
重要资产购置合同、协议、发票（复印件）	
委托方及被评估单位承诺函	
注册资产评估师承诺函	
评估机构资格证书（复印件）	
评估机构法人营业执照（副本复印件）	
评估人员名单及资格证书	
资产评估业务约定书	

注册资产评估师声明

北京卓信大华资产评估有限公司的签字注册资产评估师对华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购北京澄怀科技有限公司股权评估项目的资产评估报告特做如下声明：

一、就注册资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。

二、注册资产评估师在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。

三、评估报告的分析结论是在恪守独立、客观和公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。

四、评估结论仅在评估报告载明的评估基准日起一年内有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。

五、注册资产评估师及本评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验。

六、注册资产评估师本人和业务助理人员对评估对象进行了现场勘查。

七、注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

八、遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位（或者产权持有单位）申报并经其签章确认；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

九、本次评估范围，由委托方确定，我们对其进行评估，并不代表对其权

属状况发表任何意见；注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。

十、对委托方和被评估单位存在的可能影响评估结论的其他瑕疵事项，在委托方和被评估单位未作特别说明，而评估人员已履行评估程序后仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

十一、评估报告仅限于评估报告中载明的使用者及载明的评估目的而使用，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及本机构无关。

十二、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

华闻传媒投资集团股份有限公司 拟收购北京澄怀科技有限公司股权评估项目 资产评估报告书摘要

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的委托，对华闻传媒投资集团股份有限公司拟实施收购北京澄怀科技有限公司（以下简称“澄怀科技”）股权之经济行为涉及该公司的股东全部权益在评估基准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。

截止至本次评估基准日 2012 年 12 月 31 日，经审计后的“澄怀科技”账面资产价值总计 12,969.49 万元，其中流动资产 8,814.93 万元；非流动资产 4,154.56 万元，包括固定资产 395.78 万元，长期股权投资 900.00 万元，无形资产 1,252.97 万元，开发支出 733.91 万元，递延所得税资产 447.74 万元，长期待摊费用 424.16 万元；账面负债总计 5,695.83 万元，其中流动负债 4,051.02 万元，非流动负债 1,644.81 万元；账面净资产 7,273.66 万元。

根据本次评估目的，评估对象的价值类型为在持续经营前提下的市场价值。

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正、科学和客观的原则及必要的评估程序，本公司的评估人员对委托评估的资产和负债实施了实地勘查、市场调查与询证，对纳入本次评估范围内的“澄怀科技”股东全部权益采用资产基础法、收益法进行了评估，经分析，最终选取收益法评估结论。

评估前账面净资产 7,273.66 万元，收益法评估的股东全部权益价值评估结果为 69,793.00 万元，增值 62,519.34 万元，增值率 859.53%。

评估结论详细情况见评估明细表和评估报告。

本次评估结果的有效使用期限为自评估基准日起一年有效，超过一年，需重新进行资产评估。

评估报告的使用者应注意本报告中的特别事项对评估结论所产生的影响。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文。

华闻传媒投资集团股份有限公司

拟收购北京澄怀科技有限公司股权评估项目

资产评估报告书

卓信大华评报字（2013）第 013 号

华闻传媒投资集团股份有限公司：

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的委托，根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对华闻传媒投资集团股份有限公司拟实施收购北京澄怀科技有限公司股权之经济行为所涉及北京澄怀科技有限公司的股东全部权益在 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位概况

（一）委托方

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

本次资产评估的委托方华闻传媒投资集团股份有限公司（以下简称“华闻传媒”），成立于 1991 年 9 月，前身为海南石化煤气公司。1997 年 7 月，在深圳证券交易所发行 5,000 万股 A 股股票并挂牌上市。2008 年 2 月更名为现名。

截止 2012 年 12 月 31 日，“华闻传媒”前五大股东持股情况为上海渝富资产管理有限公司，持股 267,205,570 股，持股比例 19.65%；上海倚和资产管理有限公司，持股 101,993,371 股，持股比例 7.50%；无锡大东资产管理有限公司，持股 80,000,000 股，持股比例 5.88%；重庆涌瑞股权投资有限公司，持股 68,006,629 股，持股比例 5.00%；兴业国际信托有限公司—重庆中行新股申购信托项目（2 期），持股 25,465,179 股，持股比例 1.87%。

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）被评估单位

企业名称：	北京澄怀科技有限公司
注册地址：	北京市朝阳区朝阳门外大街 18 号 B 座 715 室
企业类型：	其他有限责任公司
法定代表人：	黄果
注册资本：	人民币贰仟零伍拾万元整

本次资产评估的被评估单位北京澄怀科技有限公司（以下简称“澄怀科技”）是由自然人股东陶谦和黄果于 2003 年 3 月 14 日发起设立，初始注册资本为人民币 50 万元，股东均以非专利技术出资，出资比例分别为：陶谦出资 40 万元占股比 80%，黄果出资 10 万元占股比 20%。在北京市工商行政管理局朝阳分局登记注册，并取得《企业法人营业执照》，注册号为 110105005542216 号，营业期限自 2003 年 03 月 14 日至 2023 年 03 月 13 日。

2012 年 12 月 7 日，陶谦、黄果分别将持有的全部股份分别转让给拉萨观道管理咨询有限公司（以下简称“拉萨观道”）、拉萨澄怀管理咨询有限公司（以下

简称“拉萨澄怀”）。

2012年12月10日，根据公司股东会决议，增加注册资本2,000.00万元，其中：“拉萨澄怀”以货币出资400.00万元，“拉萨观道”以货币出资1,600.00万元。变更后的注册资本为2,050.00万元。

2012年12月25日，“拉萨观道”将持有的49%股份转让给天津大振资产管理有限公司（以下简称“天津大振”）。

截止至评估基准日公司，“天津大振”出资1,004.5万元，持有“澄怀科技”49%股权；“拉萨观道”出资635.5万元，持有“澄怀科技”31%股权；“拉萨澄怀”出资410万元，持有“澄怀科技”20%股权。

主要经营范围：许可经营项目：无。一般经营项目：技术推广服务；项目投资；投资咨询；经济贸易咨询；企业管理；投资管理；会议服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；维修计算机；基础软件服务；应用软件开发（不含医用软件）。

“澄怀科技”共拥有在职职工483人，其中各类管理人员76人，普通职工407人。公司设有总经办、财务部、客服部、运营管理部、市场部、网络部等职能部门。公司下设四个分公司，分别为上海分公司、广州分公司、南京分公司、天津分公司。

近三年及评估基准日资产、财务、经营状况：

金额单位：人民币万元

序号	科目名称	2010年12月31日	2011年12月31日	2012年12月31日
1	资产	5,378.74	10,932.15	12,969.49
2	负债	4,442.91	9,268.09	5,695.83
3	股东权益	935.84	1,664.06	7,273.66
	科目名称	2010年	2011年	2012年
4	营业收入	8,226.85	9,916.85	14,595.75
5	营业成本	881.76	4,764.00	5,380.59
6	利润总额	3,034.20	1,217.59	4,757.70
7	净利润	3,034.20	909.64	3,559.60

注：公司2010年度的会计政策与2011年度、2012年度的不一致。

（三）委托方和被评估单位之间的关系

本次评估委托方与被评估单位没有关联关系。

（四）委托方以外的其他评估报告使用者

我们就本次评估报告使用者问题，与委托方进行了沟通、了解并确认本评估报告书仅供委托方“华闻传媒”为本报告载明的评估目的使用，国家法律法规另有规定的除外。评估报告使用者应恰当使用本评估报告，因不当使用评估报告所造成的不良后果的责任不得由评估机构承担。

二、 评估目的

根据华闻传媒投资集团股份有限公司 2012 年 11 月 16 日《关于公司拟实施重大资产重组的报告》，“华闻传媒”拟实施收购“澄怀科技”的全部股权。因此，本次评估目的是对“华闻传媒”拟实施股权收购之经济行为所涉及“澄怀科技”的股东全部权益在评估基准日 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、 评估对象和评估范围

（一）评估对象

本次评估对象为委托方所指定的应用于本次经济行为所涉及“澄怀科技”的股东全部权益价值。

（二）评估范围

本次评估范围为“澄怀科技”经审计后的全部资产和相关负债。评估前账面资产总计 12,969.49 万元，其中流动资产 8,814.93 万元；非流动资产 4,154.56 万

元，包括固定资产 395.78 万元，长期股权投资 900.00 万元，无形资产 1,252.97 万元，开发支出 733.91 万元，递延所得税资产 447.74 万元，长期待摊费用 424.16 万元；账面负债总计 5,695.83 万元，其中流动负债 4,051.02 万元，非流动负债 1,644.81 万元；账面净资产 7,273.66 万元。

评估基准日资产负债表

金额单位：人民币万元

一、流动资产合计	8,814.93	四、流动负债合计	4,051.02
货币资金	8,148.56	预收款项	3,156.52
预付款项	98.38	应付职工薪酬	351.76
其他应收款	558.85	应交税费	339.93
存货	9.14	其他应付款	202.80
		五、非流动负债合计	1,644.81
二、非流动资产合计	4,154.56	预计负债	1,644.81
长期股权投资	900.00	六、负债总计	5,695.83
固定资产	395.78	股本	2,050.00
无形资产	1,252.97	资本公积	50.00
开发支出	733.91	盈余公积	517.37
长期待摊费用	424.16	未分配利润	4,656.30
递延所得税资产	447.74	七、股东权益合计	7,273.66
三、资产总计	12,969.49	八、负债和股东权益总计	12,969.49

本次评估对象和评估范围与“华闻传媒”拟实施股权收购之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，与同期审计范围一致。

“澄怀科技”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）的中国注册会计师进行审计，并出具“信会师报字[2013]第 310019 号”无保留意见《审计报告》。

（三）主要资产权属、经济、物理状况

1、固定资产-车辆

车辆共计 4 辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为京 NT9163、京 N13782、京 NT9477、京 K90326，产权人为“澄怀科技”，权属清晰。

上述车辆均为经营用车，车辆性能、保养良好，均正常使用，年检合格。

2、固定资产-电子设备

电子设备共计 485 台（套），主要为电脑、主机、显示器、打印机、服务器网络交换机等办公设备。其中部分电子设备购置时间较长，设备功能、配置较低，虽然正在使用但使用价值较低。

3、固定资产-其他设备

其他设备共计 1817 台（支、个、张、把），主要为文件柜、办公桌、推柜、办公椅、沙发、衣柜等办公家具。其中少部分设备购置时间较长，但仍可正常使用。

4、无形资产-其他无形资产

主要为自行开发的软件及用友财务软件。自行开发的软件包括远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)（证书号：软著登字第 0256708 号）、卡片式学习软件（证书号：软著登字第 0352195 号）、701B 学习软件平台（证书号：软著登字第 0355143 号）。目前无形资产可正常使用，果 Hu 系统实现客户信息即时查询及更新的功能、卡片式学习软件提供移动网络客户端服务、701B 学习平台为客户提供更加全面的学习平台。

5、开发支出

开发支出为企业开发太傻 P2P 英文新闻翻译学习系统、太傻 SNS 录取信息系统、太傻云图片单词记忆系统过程中形成的无形资产成本的支出部分。

6、长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资包括对北京澄怀观道科技有限公司（以下简称“澄怀观道”）的股权投资及对北京成功启航教育咨询有限公司（以下简称“成功启航”）的股权投资。在评估基准日，“澄怀科技”刚刚收购该公司，尚未正式开展经营业务。“澄怀管道”的主要资产为税控机及开票机，购买时间较短，

设备能够正常使用。“成功启航”的主要资产为戴尔笔记本，购买时间较长，设备功能、配置较低，但仍能正常使用。

（四）账外资产情况

本次评估采用资产基础法进行评估时委托方及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，故本次评估仅对纳入评估范围的账面资产予以评估。本次评估在采用收益法评估时，其账外资产价值均已包含于收益法评估值中，故不需要对账外资产及账外无形资产单独进行评估。

（五）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的报告。

四、价值类型及其定义

企业价值评估一般可供选择的价值类型包括市场价值和非市场价值。

根据本次评估目的，评估对象的价值类型为在持续经营前提下的市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

为了保证评估结果的时效性，并与经济行为的实现日尽可能接近，我们根据本次评估所服务的经济行为的性质与委托方协商，最终由委托方确定评估基准日为 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，有利于评估目的的实现，因此委托方确定 2012 年 12 月 31 日为本次评估基准日。

本次评估中所采用的取价标准包括价格、税率、存贷款利率等均为评估基准日有效的价格标准。

六、 评估依据

我们在本次评估过程中所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规，以及在评估中参考的文件资料、依据主要有：

（一） 行为依据

- 1、 华闻传媒投资集团股份有限公司 2012 年 11 月 16 日《关于公司拟实施重大资产重组的报告》；
- 2、 委托方与北京卓信大华资产评估有限公司签订的《资产评估业务约定书》。

（二） 主要法律、法规依据

- 1、 国务院第 91 号令《国有资产评估管理办法》；
- 2、 原国家国有资产管理局国资办发【1992】36 号文《国有资产评估管理办法实施细则》；
- 3、 财政部【2001】第 14 号令《国有资产评估管理若干问题的规定》；
- 4、 国务院办公厅国办发【2001】102 号《国务院办公厅转发财政部关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》；
- 5、 国资委、财政部【2003】第 3 号令《企业国有产权转让管理暂行办法》；
- 6、 国务院【2003】第 378 号令《企业国有资产监督管理暂行条例》；

- 7、国资委【2005】第12号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；
- 8、国资产权【2006】274号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；
- 9、《中华人民共和国企业国有资产法》；
- 10、《中华人民共和国公司法》；
- 11、《中华人民共和国企业所得税法》；
- 12、财政部【2006】第33号令《企业会计准则—基本准则》；
- 13、财会【2006】3号《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则；
- 14、财政部【2006】第41号令《企业财务通则》；
- 15、其他相关的法律法规。

（三） 准则依据

- 1、财企【2004】20号关于印发《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》的通知；
- 2、中评协【2007】189号中国资产评估协会关于印发《资产评估准则——评估报告》等7项资产评估准则的通知；
- 3、会协【2003】18号《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》；
- 4、中评协【2011】227号《资产评估准则——企业价值》；
- 5、中评协【2008】217号《资产评估准则——无形资产》；
- 6、中评协【2008】218号《企业国有资产评估报告指南》；

（四） 权属依据

- 1、车辆行驶证；
- 2、购置发票；
- 3、其他相关权属文件。

（五） 取价依据

- 1、 相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 2、 “澄怀科技”公司提供的企业发展规划及预测；
- 3、 评估基准日中国人民银行的贷款利率；
- 4、 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》；
- 5、 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》；
- 6、 国务院【2000】第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》；
- 7、 易车网 <http://beijing.bitauto.com/>；
- 8、 www.zol.com.cn 等网站资料；
- 9、 企业购置设备发票及其他相关资料等；
- 10、 企业提供的部分留学服务合同；
- 11、 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。

（六） 其他参考依据

- 1、 被评估单位提供的资产评估明细表；
- 2、 评估人员现场勘察调查表、收集整理其他资料；
- 3、 《资产评估常用数据与参数手册》；
- 4、 立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告及相关调整分录；
- 5、 其它与评估有关的资料。

七、 评估方法

注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方

法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。各项资产的价值应当根据其具体情况选用适当的具体评估方法得出。

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，考虑“澄怀科技”具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，故适宜采用收益法。

由于市场上难以找到与被评估单位规模相当、业务类似的参考企业，无法收集上市公司及交易案例所需要的资料，且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此，不适宜采用市场法。

同时，考虑到资产基础法的评估结果主要是以评估基准日企业现有资产的更新重置成本为基础确定的，基本反映了企业资产的现行市场价格，具有较高的可靠性，因此，适宜采用资产基础法。

本评估项目，在实施了当时条件下我们认为必要的评估程序的基础上，分别采用收益法和资产基础法进行评估，最终通过对二种评估方法的评估结果进行分

析判断，选取比较合理的评估方法作为本次评估结果。

（一）收益法评估思路及模型

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估对象价值的一种评估技术思路。现金流量折现法的适用前提条件：（1）评估对象必须具备持续经营能力，且未来收益相对稳定；（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。

采用现金流量折现法对未来预期现金流的预测，要求数据采集和处理符合客观性和可靠性，折现率的选取较为合理。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

1、基本计算模型

股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象的长期股权投资价值；

C：评估对象的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

经营性资产价值的计算公式：

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

（二）资产基础法评估技术思路和模型

本项目采用的资产基础法是以重新建造一个与评估对象在评估基准日的表内、表外各项资产、负债相同的、具有独立获利能力的企业所需的投资额，作为确定企业整体资产价值的依据，将构成企业的各种要素资产、负债根据具体情况分别选用适当的具体评估方法确定的评估价值加总，借以确定评估对象评估价值的一种评估技术思路。资产基础法是基于：（1）评估对象价值取决于企业整体资产的市场成本价值；（2）构成企业整体资产的各项资产、资产组合的价值受其对企业贡献程度的影响。

资产基础法评估值计算公式：

股东全部权益价值=企业总资产价值-总负债价值

企业总资产价值=表内各项资产价值+表外各项资产价值

企业总负债价值=表内各项负债价值+表外各项负债价值

各项资产、负债成本法评估值计算公式：

评估价值=重置成本×成新率

八、评估程序实施过程 and 情况

委托方为实施股权收购之目的，在与我公司接洽后，决定委托我公司进行资产评估。我公司接受委托后，在明确评估目的的基础上，对评估对象、评估范围的具体内容，以及本次评估所对应的经济行为的性质、执行情况等方面进行了初步了解，与委托方协商确定评估基准日，拟定初步评估方案，签订资产评估业务约定书；按照资产评估准则—评估程序的规定，向被评估单位提供资产评估所需申报资料，指导被评估单位清查资产、进行企业盈利预测、填报相关表格；完成上述前期准备工作后，我公司组织评估人员于2013年1月11日进入评估现场，开始进行现场勘察，核实资产、验证资料，正式进行评估工作。

（一）资产基础法评估实施过程

1、调查、了解、分析评估对象的具体情况。对申报纳入评估范围内的全部资产及负债进行核实。

2、核实企业申报资产评估明细表与企业提供的会计资料是否相符，验证索取各项资料是否真实、完整、有效。

3、对实物资产采取勘查、盘点、核实资产原始凭证账簿记录、会计核算方法，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。对非实物资产通过查阅会计账簿、原始凭证，函证往来款项，审验相关合同等方法进行核实。

4、调查、收集委估资产所在地评估基准日的现行市场价格和取费标准；确定评估取价依据。

5、根据资产具体情况选择适用的评估方法，对核实后的全部资产和负债进行评定估算、确定评估值、汇总评估结果。

（二）资产基础法具体评估程序

1、流动资产

包括：货币资金、预付账款、其他应收款、存货，主要采用成本法、市场法进行评估。

（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、银行存款询证函；抽查大额现金、银行存款发生额，确定货币资金真实、完整性；本次评估以核实后的账面值确定评估值。

（2）应收款项

包括：预付账款、其他应收款。评估人员通过查验账簿、原始凭证，索取大额、主要客户的收、付款凭证，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、期后回款等审验程序，确定应收款项账面价值真实、完

整性；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。

坏账准备，为企业按《企业会计准则》规定计提数，故本次评估按零值确定。

(3) 存货

为在用低值易耗品。评估人员对存货内控制度进行测试，抽查大额发生额及原始凭证，验证账面价值构成、成本核算方法的真实、完整性，确定所有权为其所有；了解存货收、发和保管核算制度；对存货实施抽查盘点；查验存货有无残次、毁损、积压和报废等情况。收集存货市场询价资料综合分析确定存货评估值，数量以评估基准日实际数量为准。

在用低值易耗品以现行市场不含税价格加计合理的运杂费，乘以实际数量，结合其实际使用、保养情况，扣除实体性、功能性损耗，确定评估值。

在用低值易耗品评估价值=评估单价×实际数量×成新率

2、非流动资产

包括：长期股权投资、固定资产、递延所得税资产、长期待摊费用、开发支出、无形资产。根据该等资产在评估基准日的实际状况分别采用成本法、市场法进行评估。

(1) 长期股权投资

为“澄怀科技”对北京澄怀观道网络科技有限公司的投资（持股比例 100%）。对北京成功启航教育咨询有限公司的投资（持股比例 100%）。

我们查阅了长期股权投资的股东会决议、章程等相关资料、对账面价值和现实状况进行了取证核实，以确定长期股权投资的真实、完整性；同时对子公司成立后的经营情况进行了核查与了解。根据评估规范要求，对其全资子公司的股东

全部权益采用资产基础法进行评估，依据“澄怀科技”对其持股比例，确定长期股权投资的评估值。

(2) 固定资产

为机器设备。包括：车辆、电子设备、其他设备。评估人员深入现场，与企业相关人员进行广泛的接触与交流，通过查验固定资产初始资料，账簿、原始凭证等审验程序，对账面价值构成、折旧计提情况和现场勘查状况进行了取证核实，确定固定资产账面价值的真实、完整性；同时对企业固定资产的购建、运行、使用等历史沿革及现状做了较为详尽的调查、了解。根据固定资产实地勘查结果并对所收集资料数据进行认真整理、分析、计算，采用成本法、市场法进行评估。

车辆主要采用成本法进行评估，电子设备、其他设备采用市场法进行评估。本次对机器设备评估以含税价值确定评估值。

机器设备评估值计算公式：

评估值=重置成本×综合成新率

A、重置成本的确定

办公用电子设备、其他设备通过市场询价确定含税的重置成本；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。

B、成新率的确定

主要设备成新率的确定

综合成新率=年限法成新率×40%+勘察法成新率×60%

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

勘察法成新率=∑技术观察分析实评分值×各构成单元的价值权重×100%

一般或低值机械设备成新率的确定

成新率=(尚可使用年限/经济寿命年限)×100%

车辆成新率的确定

依据 1997 年《汽车报废标准》、1998 年《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。

年限法成新率=（规定使用年限－已使用年限）/规定使用年限×100%

里程法成新率=（规定行驶里程－已行驶里程）/规定行驶里程×100%

年限法综合成新率=年限法成新率×修正系数

（3）递延所得税资产

主要为“澄怀科技”因计提的应收款项的坏账准备、预计负债形成的可抵扣暂时性差异，确认在以后期间可抵减企业所得税纳税义务的递延资产。

评估人员查看了企业明细账、总账、纳税申报数核对是否相符；验算应纳税所得额、应交所得税；核实所得税的计算依据与纳税鉴定是否相符，分析、判断企业未来是否有足够的应纳税所得额。

本次评估对应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，坏账准备为企业按《企业会计准则》规定计提数，评估值为零，因此其形成的递延所得税评估为零；对于预计负债所形成的可抵扣的时间性差异的递延所得税资产，以核实后的账面值乘以被评估单位适用的所得税率确定评估值。

（4）无形资产

包括：财务软件、远程教育平台技术及其客户服务系统（果Hu系统）、卡片式学习软件、701B学习软件平台。

我们通过查验无形资产的初始购置合同、入账发票等审核程序，对账面价值构成、会计核算方法、摊销期的确定和现场勘查状况进行了取证核实，确定无形资产账面价值的真实、完整性；调查、了解财务软件的市场销售价格，对实地勘查所收集资料数据进行认真整理、分析、计算，根据无形资产实际状况分别采用

不同评估方法进行评估。

对财务软件考虑到该类软件大多属于通用性应用软件，我们在调查其当前市场售价情况的基础上，根据其购置合同约定的升级条款，考察其在使用状况，综合分析、计算确定评估值。

对于自己研发的软件及建设的网站，按其未来能给企业价值带来的贡献大小，采用收益法确定评估值。

（5）开发支出

开发支出是反映企业开发无形资产过程中能够资本化形成无形资产成本的支出部分。我们通过查验开发支出入账发票等审核程序，对账面价值构成、会计核算方法的确定进行了取证核实，确定开发支出账面价值的真实、完整性；由于该等资产立项、开发时间短，本次评估以核实后账面值确定评估值。

（6）长期待摊费用

为“澄怀科技”支付的对租赁房屋办公场所的装修工程零星支出。评估人员通过查验原始凭证，对账面价值构成、会计核算方法、摊销期的确定和现场勘查状况进行了取证核实，确定长期待摊费用账面价值的真实、完整性；对所收集资料数据进行分析、计算，按照会计准则规定的摊销期间，根据与未来收益相匹配的价值确定评估值。

3、负债

为流动负债及非流动负债。流动负债具体包括：预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款；非流动负债为预计负债。

我们对负债项目通过账账、账表的核对，查阅原始凭证等审核程序，对各负债项目进行了认真核查，对其业务内容、发生时间和偿还记录进行了核实，对大额债务发询证函，以确定各项负债的真实、完整性。

本次对负债项目的评估以核实后的实际应偿还的债务确定评估值。

（三）收益法评估实施过程

- 1、 调查、了解、分析评估对象的具体情况。
- 2、 听取企业管理层及工作人员关于企业基本情况及资产财务状况的介绍，收集企业近期及评估基准日的审计报告、财务报表等财务数据并进行分析，对非经营性资产、溢余资产进行调整，取得正常化的财务数据。
- 3、 对企业高级管理人员进行访谈，了解被评估单位的历史经营状况及未来发展策略和计划。
- 4、 对企业未来外部环境进行分析，主要有国民经济发展走势分析、国家产业政策分析、行业发展状况分析。
- 5、 评估企业综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势、劣势、机会及风险因素等。
- 6、 分析企业历史经营情况，包括财务指标分析、主营业务收入、各类成本、费用的构成及其变化原因，以预测其获利能力及发展趋势。
- 7、 根据企业的发展规划及潜在市场优势，预测公司未来期间的预期收益、收益率和收益期限。
- 8、 确定收益法评估模型，并选择适宜的折现率，根据收益额与折现率协调配比的原则，选取无风险报酬率加计风险报酬率的模型确定折现率，估算确定评估对象的评估价值。

（四）收益法具体评估程序

1、经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式：

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

式中：

Ri：评估对象未来第 i 年的企业自由现金流量；

r: 折现率;

n: 评估对象的未来经营期;

2、收益指标

本次评估采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-税率)-资本性支出-营运资金净增加

3、收益期、预测期

收益期根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，确定经营期限为长期；本次评估假设企业长期并持续经营，因此确定收益期为无限期。

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，假设第4年以后各年与第3年持平。

4、折现率指标

本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

$$R=Re (We/V) +Rd (1-T) (Wd/V)$$

$$V=Wd+We$$

式中:

Re: 权益资本成本;

Rd: 付息债务资本成本;

We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例;

Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例;

T: 适用所得税税率。

5、非经营性资产、负债

根据评估基准日评估对象中与经营活动无关的非经常性资产及负债的成本法评估价值确定。

6、确定长期股权投资价值

根据评估目的，对评估基准日的长期股权投资采用与母公司相同的方法进行评估。

7、确定付息债务

评估基准日“澄怀科技”无各项付息借款。

整个评估工作过程具体包括：接受项目委托，拟定评估方案；确定价值类型，选择评估方法；核实资产，收集、验证、分析调整资料；调查、了解市场信息，评定估算；评估结果汇总、评估结论分析、撰写评估报告、内部三级审核、提交报告等；概况分为：前期准备、资产核实、评定估算、提交报告四个阶段进行。

收益法评估实施过程

在评估过程中我们严格遵循独立、客观、科学、专业的工作原则和资产继续使用、公开市场、替代等操作原则，强调评估程序的科学性，取价标准的公正性，资产状态确认的现实性，以科学、公正、客观地确定评估对象在评估基准日时点上的市场价值。

九、评估假设

本项目评估对象的评估结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的，如果这些前提、条件不能得到合理满足，本报告所得出的评估结果一般会有不同程度的变化。

1、本评估报告成立的前提条件是经济行为符合国家法律、法规的有关规定。评估师和评估机构的责任是对本报告所述评估目的下的评估对象价值做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。

2、评估工作在很大程度上，依赖于委托方和被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，资产所有权文件、证件、资产评估申报表、企业未来盈利预测资料及会计原始凭证等有关法

律文件和评估资料的真实、合法为前提。

3、被评估单位未来持续经营，评估范围内的资产均原地持续使用。

4、假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

5、假设评估对象所涉及资产的购置、取得过程均符合国家有关法律法规规定；均无附带影响其价值的权利瑕疵和限制，与之相关的税费、各种负债均已记录完整。

6、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变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；企业现行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

7、被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的资本规模和正常经营管理模式、管理水平、经营范围、经营方式持续经营。不考虑追加投资、新增资本或减少资产等意外因素改变企业整体资产结构的影响及所带来的经营能力的变动因素。

8、被评估单位在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用仍将保持相对稳定，并符合营业规模的变化趋势而合理变动。折现年限内将不会遇到重大的销售款回收方面的问题。

9、企业计提的固定资产折旧，假定全部用于现有固定资产的维护保养，保持现有固定资产的功能、技术参数等状况。

10、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基本一致。

11、除非另有说明，假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

12、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成的重大不利影响。

十、评估结论

在实施了上述不同的资产评估方法和程序后，对“华闻传媒”拟实施收购股权之经济行为涉及的“澄怀科技”的股东全部权益在2012年12月31日所表现的市场价值得出如下评估结论：

（一）资产基础法评估结果

评估前账面资产总计12,969.49万元，评估价值12,404.21万元，减值565.28万元，减值率4.36%；账面负债总计5,695.83万元，评估价值5,695.83万元；账面净资产7,273.66万元，评估价值6,708.38万元，减值565.28万元，减值率7.77%。

资产评估结果表

金额单位：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	8,814.93	8,822.96	8.03	0.09
非流动资产	4,154.56	3,727.16	-427.40	-10.29
长期股权投资	900.00	198.95	-701.05	-77.89
固定资产	395.78	389.94	-5.84	-1.48
无形资产	1,252.97	1,426.00	173.03	13.81
开发支出	733.91	733.91		
长期待摊费用	424.16	421.25	-2.91	-0.69
递延所得税资产	447.74	411.20	-36.54	-8.16
资产总计	12,969.49	12,404.21	-565.28	-4.36
流动负债	4,051.02	4,051.02	-	-
非流动负债	1,644.81	1,644.81	-	-
负债总计	5,695.83	5,695.83	-	-
净资产	7,273.66	6,708.38	-565.28	-7.77

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，“澄怀科技”的净资产评估前账面价值7,273.66万元，收益法评估价值69,793.00万元，增值62,519.34万元，增值率859.53%。

（三）评估结果的分析选取

“澄怀科技”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 6,708.38 万元，采用收益法评估值为 69,793.00 万元，两种评估方法确定的评估值差异为 63,084.62 万元。收益法评估结果比资产基础法评估结果增加 940.39%。

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获利能力，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价值因素，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回报，同时收益法包括了企业所拥有的商誉、专利技术、销售网络、客户资源等价值，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。

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。

十一、特别事项说明

1、注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象的价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属的确认或发表意见已超出注册资产评估师的执业范围；本次评估资产的范围，由委托方确定，我们对其进行评估，并不代表对其权属状况发表任何意见。

2、根据“澄怀科技”经营的特点，在与客户签订的留学服务合同书中约定

了退款的相关条款。在合同确定的服务期间内（大部分长于 1 个会计周期），对已收款并按服务进度确认收入的部分，存在退款的可能，为此“澄怀科技”根据会计核算方法，依据历史经营数据计提了预计负债 1,644.81 万元，本次评估以经核实后的账面值确定评估值。提请报告使用者应关注此项负债未来实际发生额可能对本评估结论的影响。

3、对委托方和被评估单位存在的可能影响评估结论的其他瑕疵事项，在委托方和被评估单位未作特别说明，而评估人员已履行评估程序后仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

4、本评估结论没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，没有考虑溢价或折价，以及特殊的交易方可能追加或减少付出的价格等对评估结果的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响；若前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其他假设、前提发生变化时，评估结果一般会失效，评估报告使用人不能使用本资产评估报告书，否则所造成的一切后果由报告使用者承担。

5、由于无法获取行业及相关股权交易情况资料，并且缺乏对市场价值流动性的分析、判断依据，故本次评估结果中没有考虑评估对象的控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，以及评估对象的流动性对评估价值可能产生的影响。

6、本评估结论未考虑评估增减值所引起的税收责任，本项目评估报告使用者在使用本资产评估报告时，应考虑相关税收责任的影响。

7、本评估结果是对评估对象的市场价值所做出的客观反映，评估机构无意要求被评估单位按本评估结果进行相关的账务处理。是否进行及如何进行有关账务处理，应当依据国家有关法律、法规的规定。

8、在评估基准日至本评估报告日之间，委托方及被评估单位未申报产生重大影响的期后事项，评估人员亦无法发现产生重大影响的期后事项。

9、在评估报告日至评估报告有效期内如资产数量发生重大变化，应对资产数额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对资产评估结果产生明显影响

时，应重新评估。

上述事项的存在可能会对评估结果产生影响。

十二、评估报告使用限制说明

- 1、本资产评估报告书只能用于载明的评估目的、评估用途。
- 2、本资产评估报告书只能由本资产评估报告书载明的评估报告使用者使用，国家法律、法规另有规定的除外。
- 3、本资产评估报告书如需按国家现行规定提交相关部门进行核准或备案，则在取得批复后方可正式使用。
- 4、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定，未征得评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。
- 5、本资产评估报告使用有效期为一年，即自本报告书载明的评估基准日2012年12月31日起至2013年12月30日止，超过本报告使用有效期不得使用本资产评估报告书。
- 6、本资产评估报告书解释权仅归本项目评估机构所有，国家法律、法规另有规定的除外。

十三、评估报告日

二〇一三年三月二十九日。

(本页无正文)

评估机构法定代表人： (林 梅)

中国注册资产评估师： (孟兆胜)

中国注册资产评估师： (唐忠宝)

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一三年三月二十九日

华闻传媒投资集团股份有限公司
拟收购北京澄怀科技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 013 号

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一三年三月二十九日

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	19
评估对象与评估范围说明	19
资产核实情况总体说明	22
流动资产评估技术说明	26
长期股权投资评估技术说明	30
机器设备评估技术说明	34
无形资产评估技术说明	46
长期待摊费用评估技术说明	59
递延所得税资产评估技术说明	61
负债评估技术说明	63
收益法评估技术说明	66
评估结论与分析	113

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的委托，承办华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购北京澄怀科技有限公司的股权资产评估业务，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

二〇一三年三月二十九日

华闻传媒投资集团股份有限公司
北京澄怀科技有限公司
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

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（以下简称“华闻传媒”），成立于 1991 年 9 月，前身为海南石化煤气公司。1997 年 7 月，在深圳证券交易所发行 5,000 万股 A 股股票并挂牌上市。2008 年 2 月更名为现名。

截止 2012 年 12 月 31 日，“华闻传媒”前五大股东持股情况为上海渝富资产管理有限公司，持股 267,205,570 股，持股比例 19.65%；上海倚和资产管理有限公司，持股 101,993,371 股，持股比例 7.50%；无锡大东资产管理有限公司，持股 80,000,000 股，持股比例 5.88%；重庆涌瑞股权投资有限公司，持股 68,006,629 股，持股比例 5.00%；兴业国际信托有限公司—重庆中行新股申购信托项目（2 期），持股 25,465,179 股，持股比例 1.87%。

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) 被评估单位

企业名称：北京澄怀科技有限公司
注册地址：北京市朝阳区朝阳门外大街 18 号 B 座 715 室
企业类型：其他有限责任公司
法定代表人：黄果
注册资本：人民币贰仟零伍拾万元整

北京澄怀科技有限公司（以下简称“澄怀科技”）是由自然人股东陶谦和黄果于 2003 年 3 月 14 日发起设立，初始注册资本为人民币 50 万元，股东均以非专利技术出资，出资比例分别为：陶谦出资 40 万元占股比 80%，黄果出资 10 万元占股比 20%。在北京市工商行政管理局朝阳分局登记注册，并取得《企业法人营业执照》，注册号为 110105005542216 号，营业期限自 2003 年 03 月 14 日至 2023 年 03 月 13 日。

2012 年 12 月 7 日，陶谦、黄果分别将持有的全部股份分别转让给拉萨观道管理咨询有限公司（以下简称“拉萨观道”）、拉萨澄怀管理咨询有限公司（以下简称“拉萨澄怀”）。

2012 年 12 月 10 日，根据公司股东会决议，增加注册资本 2,000.00 万元，其中：“拉萨澄怀”以货币出资 400.00 万元，“拉萨观道”以货币出资 1,600.00 万元。变更后的注册资本为 2,050.00 万元。

2012 年 12 月 25 日，“拉萨观道”将持有的 49% 股份转让给天津大振资产管理有限公司（以下简称“天津大振”）。

截止 2012 年 12 月 31 日，“天津大振”出资 1,004.5 万元，持有“澄怀科技”49% 股权；“拉萨观道”出资 635.5 万元，持有“澄怀科技”31% 股权；“拉萨澄怀”出资 410 万元，持有“澄怀科技”20% 股权。

主要经营范围：许可经营项目：无。一般经营项目：技术推广服务；项目投资；投资咨询；经济贸易咨询；企业管理；投资管理；会议服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；维修计算机；基础软件服务；应用软件开发（不

含医用软件)。

“澄怀科技”共拥有在职职工 483 人，其中各类管理人员 76 人，普通职工 407 人。公司设有总经办、财务部、客服部、运营管理部、市场部、网络部等职能部门。公司下设四个分公司，分别为上海分公司、广州分公司、南京分公司、天津分公司。

近三年及评估基准日资产、财务、经营状况：

金额单位：人民币万元

序号	科目名称	2010 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
1	资产	5,378.74	10,932.15	12,969.49
2	负债	4,442.91	9,268.09	5,695.83
3	股东权益	935.84	1,664.06	7,273.66
	科目名称	2010 年	2011 年	2012 年
4	营业收入	8,226.85	9,916.85	14,595.75
5	营业成本	881.76	4,764.00	5,380.59
6	利润总额	3,034.20	1,217.59	4,757.70
7	净利润	3,034.20	909.64	3,559.60

上述财务报表除 2010 年外业经中国注册会计师审计，并出具无保留意见审计报告。

主要资产权属、经济、物理状况：

1、固定资产-车辆

车辆共计 4 辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为京 NT9163、京 N13782、京 NT9477、京 K90326，产权人为“澄怀科技”，权属清晰。

上述车辆均为生产经营用车，车辆性能、保养良好，均正常使用，年检合格。

2、固定资产-电子设备

电子设备共计 485 台（套），主要为电脑、主机、显示器、打印机、服务器网络交换机等办公设备。其中部分电子设备购置时间较长，设备功能、配置较低，虽然正在使用但使用价值较低。

3、固定资产-其他设备

其他设备共计 1817 台（支、个、张、把），主要为文件柜、办公桌、推柜、办公椅、沙发、衣柜等办公家具。其中少部分设备购置时间较长，但仍可正常使用。

4、无形资产-其他无形资产

主要为财务，用友财务软件及自行开发的软件。自行开发的软件包括远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)、卡片式学习软件、701B 学习软件平台。

5、长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资包括对北京澄怀观道科技有限公司（以下简称“澄怀观道”）的股权投资及对北京成功启航教育咨询有限公司（以下简称“成功启航”）的股权投资。

在评估基准日，“澄怀科技”刚刚收购该公司，尚未正式开展经营业务。

“澄怀科技”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；

存货：按实际成本核算，采用永续盘存制，低值易耗品采用五五摊销法；

无形资产：外购无形资产的成本包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出；内部自行开发的无形资产成本包括开发该无形资产时耗用的材料、劳务成本、注册费、在开发过程中使用的其他专利权和特许权的摊销以及满足资本化条件的利息费用，以及为使该无形资产达到预定用途前所发生的其他直接费用。对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

收入的确认原则：权责发生制；

所得税的会计处理方法：资产负债表债务法。

（三）委托方和被评估单位之间的关系

委托方为华闻传媒投资集团股份有限公司，被评估单位为北京澄怀科技有限公司。本次交易行为不构成关联交易。

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 2012 年 11 月 16 日《关于公司拟实施重大资产重组的报告》，“华闻传媒”拟实施收购“澄怀科技”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“澄怀科技”的股东全部权益在评估基准日 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

1、评估对象

本次评估对象为“澄怀科技”的股东全部权益。

2、评估范围

本次评估范围为“澄怀科技”经审计后的全部资产和负债。“澄怀科技”账面资产价值总计 12,969.49 万元，其中流动资产 8,814.93 万元；非流动资产 4,154.56 万元，包括固定资产 395.78 万元，长期股权投资 900.00 万元，无形资产 1,252.97 万元，开发支出 733.91 万元，递延所得税资产 447.74 万元，长期待摊费用 424.16 万元；账面负债总计 5,695.83 万元，其中流动负债 4,051.02 万元，非流动负债 1,644.81 万元；账面净资产 7,273.66 万元。

评估基准日资产负债表

金额单位：人民币万元

1	一、流动资产合计	8,814.93	15	四、流动负债合计	4,051.02
2	货币资金	8,148.56	16	预收款项	3,156.52
3	预付款项	98.38	17	应付职工薪酬	351.76
4	其他应收款	558.85	18	应交税费	339.93
5	存货	9.14	19	其他应付款	202.80
6			20	五、非流动负债合计	1,644.81
7	二、非流动资产合计	4,154.56	21	预计负债	1,644.81
8	长期股权投资	900.00	22	六、负债总计	5,695.83
9	固定资产	395.78	23	股本	2,050.00
10	无形资产	1,252.97	24	资本公积	50.00
11	开发支出	733.91	25	盈余公积	517.37
12	长期待摊费用	424.16	26	未分配利润	4,656.30
13	递延所得税资产	447.74	27	七、股东权益合计	7,273.66
14	三、资产总计	12,969.49	28	八、负债和股东权益总计	12,969.49

“澄怀科技”在本次评估基准日的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 310019 号”无保留意见《审计报告》。

本次评估申报表未申报账外资产及账外无形资产。

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，并与经济行为的实现日尽可能接近，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：

“澄怀科技”总部办公场所为租赁房屋，在北京市朝阳区朝外大街 18 号丰联广场大厦 B 座 7 层 715 单元，出租方为裕君有限公司，租赁面积 4,617.13 平方米，租金 536,952.00 元/月，房屋管理费 133,896.77 元/月，租期至 2013 年 6 月 30 日；另一新办公场所——中钢大厦，位于北京市海淀区大街 8 号，出租方：中钢物业有限公司，租赁面积 1,197.18 平方米，租金每月 258.54 元/平方米，房屋管理费每月 30.4 元/平方米。

“澄怀科技”上海分公司办公场所位于上海市卢湾区淮海中路 300 号 3302-3303 室，出租方为上海新世界淮海物业发展有限公司，租赁面积 906.27 平方米，租金、房屋管理费共计 880,894.40 元/季度。

“澄怀科技”广州分公司办公场所位于广州天河区天河北路 223 号中信广场办公楼 5520-04 房号，出租方为华皇发展有限公司，租赁面积 877.62 平方米，租金 150,073.02 元/月，房屋管理费 25,451.00 元/月。

“澄怀科技”南京分公司办公场所位于南京市鼓楼区中山北路 2 号紫峰大厦名义楼层 2312 室，出租人为李文翠、蒋振炜，租赁面积 327.6 平方米，租金 679,995.00 元/年。

“澄怀科技”天津分公司办公场所位于天津市和平区汉口西道 3 号和谐大

厦,出租方为天津市地下道集团有限公司,租赁面积 192.91 平方米,租金 54,569.42 元/季度。

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、未来经营和收益状况预测的说明

(一) 资产及负债清查情况

“澄怀科技”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 12,969.49 万元,账面负债总计 5,695.83 万元。

纳入评估范围的实物资产包括存货—在用低值易耗品,固定资产—机器设备,无形资产。实物资产均分布于各被评估单位的办公经营场所区域内。

本次清查工作由“澄怀科技”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 2013 年 1 月 11 日组织人员,分组落实具体工作内容,2013 年 1 月 12 日对全部资产和负债全面清查,对企业 2013 年—2015 年的经营状况、预期收益进行预测;2013 年 1 月 13 日进行汇总调整,并同时开始正式填写评估机构提供的明细表及盈利预测表。

除上述可能影响本次评估工作的重大事项相关内容之外,“澄怀科技”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:“澄怀科技”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,“澄怀科技”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“澄怀科技”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。

（二）未来经营和收益状况预测

1、行业发展状况及发展前景分析

（1）教育行业状况

从中国统计年鉴资料来看，受各阶段的学生入学率逐年提升的影响，高校毕业生数量持续增加，到 2011 年普通高中毕业生达 787 万人，高校毕业生达 608 万人。同时，我国高等教育师资力量存在缺失状况，教育满意度也不高。

（2）留学服务行业分析

中国改革开放以来，出国留学已逐渐成为一种风潮，留学目的地已遍布世界各地。根据教育部统计，从 1978 年到 2011 年底，各类出国留学人员总数达 214 万人。目前最受欢迎的留学国家分别是美国、英国、澳大利亚等国家，美国仍然是留学第一目的地，占比高达 33%。如今留学申请过程专业化，咨询中介机构更多参与其中。根据相关统计及访谈，近年学生在出国前用于上述项目的平均消费约为 3.5 万元人民币。2011 年行业规模为 139 亿元，2000 年-2011 年的年复合增长率为 26%。

（二）市场竞争情况及优劣势分析、企业历史年度财务状况分析

1、市场竞争情况及优劣势分析

企业优势分析：（1）优秀的品牌知名度和社会声誉；（2）海量留学申请信息数据库；（3）稳定且经验丰富的咨询团队；（4）高效的宣传推广方式。

企业劣势分析：（1）销售网络影响；（2）销售价格影响。

2、企业历史年度财务状况分析

（1）主要财务数据指标

金额单位：人民币万元

序号	项 目	2011 年度	2012 年度
一、	营业收入	9,916.85	14,595.75
	减：营业成本	4,763.99	5,380.59
	营业税金及附加	615.22	661.28
	销售费用	1,833.75	2,195.18
	管理费用	1,458.34	1,593.63
	财务费用	84.52	65.58
	资产减值损失	-4.47	-8.39
	加：公允价值变动收益	-0.81	
	投资收益	56.30	66.93
二、	营业利润	1,220.99	4,774.82
	加：营业外收入		1.95
	减：营业外支出	3.40	19.06
	加：以前年度损益调整		
三、	利润总额	1,217.59	4,757.70
	减：所得税费用	307.95	1,198.10
	少数股东损益		
四、	净利润	909.64	3,559.59

（2）收入、成本费用分析

“澄怀科技”自 2003 年成立以来，留学咨询服务是公司的主营业务。目前公司经营情况良好，2010 年至今收入保持稳定增长，2012 年主营业务收入达 14,595.75 万元，净利润达 3,559.59 万元。因公司 2010 年度的会计政策与 2011 年度、2012 年度不一致，本次预测以公司 2011 年-2012 年度数据为基础进行分析预测。

营业成本主要为房租及物业费、网络服务费、工资及福利、无形资产摊销及其它。2011 年至 2012 年度营业成本分别为 4,763.99 万元和 5,380.59 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 48.04%和 36.86%。

（3）销售费用、管理费用分析

销售费用主要包括工资及补贴、办公费、招待费、汽车费、社保金、住房公积金、工会经费及职工教育经费、租赁费、广告宣传费、劳务费和其他费用，近两年销售费用平均为 2,014.46 万元，占营业收入的比例平均为 16.77%。

管理费用主要工资及补贴、办公费、差旅费、社保金、住房公积金、折旧费、摊销、租赁费、中介费和其他费用，近两年管理费用平均为 1,525.98 万元，占营业收入的比例平均为 12.81%。

(4) 盈利能力分析

项目名称	2011 年	2012 年	平均值
销售利润率%	12.31%	32.71%	22.51%
成本费用利润率%	13.91%	48.08%	30.99%
净资产收益率%	69.97%	79.65%	74.81%

(5) 偿债能力分析

项目名称	2011 年	2012 年	平均值
流动比率%	139.35%	217.60%	178.48%
速动比率%	177.49%	228.74%	203.11%
资产负债率%	84.78%	43.92%	64.35%

(6) 营运能力分析

项目名称	2011 年	2012 年	平均值
流动资产周转天数	1.56	1.74	1.65
总资产周转率%	1.22	1.22	1.22

(7) 发展能力分析

指标	2011 年	2012 年	平均值
营业收入增长率		47.18%	47.18%
利润总额增长率		290.75%	290.75%
总资产增长率		18.64%	18.64%

(8) 净现金流分析

项目名称	2011 年	2012 年
净利润 (万元)	909.64	3,559.59
折旧 (万元)	125.87	117.64
无形资产摊销 (万元)	75.35	105.13
净现金流 (万元)	1,525.20	8148.56

(三) 企业未来营业收入、成本、费用预测分析

1、营业收入

随着 2013 年国民经济逐步好转和居民收入的增长，按照公司历年的客户数量，预测 2013 年—2015 年公司客户人数将逐年增长 38%、28% 和 24%。

结合以上公司客户量预测，对营业收入的主要指标及其历史变动趋势进行分析，预测 2013 年—2015 年主营业务收入仍稳步增长，增长率分别为 25.76%、26.67% 和 24.00%，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。

2、营业成本

“澄怀科技”为主营业务为留学咨询服务，主要营业成本为房租费用及人员工资福利等。

根据业务的特点及企业盈利预测资料，并结合未来发展规划、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，预计公司未来成本占营业收入的比例为 36% 左右。

3、期间费用

通过对“澄怀科技”2011 年度以及 2012 年度销售费用的分析，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稳定增幅的上涨趋势。

通过对“澄怀科技”2011 年度和 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。

“澄怀科技”评估基准日货币资金量较大，预测未来年度无需付息债务，财务费用主要为客户刷卡手续费用，预计将随着营业收入的增加而增长。

营业收入预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年年及以后
留学咨询服务	18,355.44	23,249.94	28,828.86
合计	18,355.44	23,249.94	28,828.86

营业成本预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年
房租及物业	1,467.42	1,614.16	1,775.57
网络服务费	207.13	227.84	250.63
工资及福利	4,915.13	6,633.45	8,193.42
无形资产摊销	145.95	145.95	145.95
其它	38.30	42.13	46.35
合计	6,773.92	8,663.53	10,411.91
成本占收入比例	36.90%	37.26%	36.12%

销售费用预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年及以后
工资及补贴	947.89	1,040.02	1,150.73
办公费	9.80	11.89	15.07
招待费	62.31	76.74	96.51
汽车费	92.94	117.72	145.96
社保金	156.06	171.23	189.46
住房公积金	39.90	43.78	48.44
工会经费及职工教育经费	82.05	107.05	109.03
租赁费	348.27	383.09	421.40
广告宣传费	612.50	618.63	624.82
劳务费	38.40	39.55	40.74
其他	64.23	66.16	68.14
合计	2,454.35	2,675.85	2,910.29

管理费用预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年及以后
工资及补贴	366.13	402.32	441.21
办公费	420.35	528.44	598.58
差旅费	220.21	239.19	259.81
社保金	125.76	138.19	151.55
住房公积金	22.44	24.66	27.04
折旧费	175.81	214.18	244.34
摊销	112.60	112.60	112.60
租赁费	168.26	185.09	203.60
其他	112.49	113.45	119.75
中介费	134.77	180.33	217.63
合计	1,858.83	2,138.45	2,376.12

财务费用预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年及以后
手续费	140.29	153.13	205.11
合计	140.29	153.13	205.11

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、资产评估明细表；
- 2、“澄怀科技”未来三年的企业盈利预测资料；
- 3、华闻传媒投资集团股份有限公司2012年11月16日《关于公司拟实施重大资产重组的报告》；
- 4、“华闻传媒”、“澄怀科技”及其长期股权投资单位的《企业法人营业执照》；
- 5、评估基准日已审的《审计报告》；
- 6、2010年、2011年及评估基准日已审的会计报表；
- 7、车辆行驶证；

- 8、 计算机软件著作权登记证书；
- 9、 “华闻传媒”、“澄怀科技”及其长期投资单位其他有关资料、文件等。
- 10、 重大资产购置发票、合同；
- 11、 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:

二〇一三年一月十二日

(本页无正文)

被评估单位:

北京澄怀科技有限公司

负责人:

二〇一三年一月十二日

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所涉及“澄怀科技”的股东全部权益价值。

本次评估范围为“澄怀科技”经审计后的全部资产和相关负债。评估前账面资产总计 12,969.49 万元，其中流动资产 8,814.93 万元；非流动资产 4,154.56 万元，包括固定资产 395.78 万元，长期股权投资 900.00 万元，无形资产 1,252.97 万元，开发支出 733.91 万元，递延所得税资产 447.74 万元，长期待摊费用 424.16 万元；账面负债总计 5,695.83 万元，其中流动负债 4,051.02 万元，非流动负债 1,644.81 万元；账面净资产 7,273.66 万元。

评估范围涉及的具体内容包括：流动资产—货币资金、预付账款、其他应收款、存货，非流动资产—长期股权投资、固定资产—机器设备、无形资产、开发支出、长期待摊费用、递延所得税资产。

本次评估对象和评估范围与“华闻传媒”股权收购之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，同期审计范围一致。

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存货、机器设备、应用软件等。

（一） 存货

为在用低值易耗品。主要为公司办公用桌椅、文件柜等，共计 32 项 484 台，价值较低，分布于广州分公司办公区，购置时间较短，现正在使用，账面价值为摊余价值。

（二）固定资产

包括：电子设备、车辆、其他设备。

（1）车辆主要为小轿车、小客车，共计 4 辆；均拥有车辆行驶证，证载权属人为“澄怀科技”，权属清晰；车辆均为经营用车，平时维护保养状况较好，现正常使用。

（2）电子设备主要为电脑、打印机、空调、传真机、手机等办公设备，共计 485 台，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。

（3）其他设备主要为办公用桌椅等，共计 1817 个（台/套），部分桌椅购置时间较长，但可正常使用。

机器设备均分布于分公司、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、其他设备账面原值包含购置价；机器设备账面净值均为折余价值。

（三）无形资产

主要包括：财务软件、远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)、卡片式学习软件、学习软件平台等。

财务软件、服务系统、学习软件平台，共计 5 项，资产应用于公司办公系统中；账面价值为摊余价值。其中用友软件为公司目前为财务的主要软件，该项资产于 2010 年购入，现正在使用，截止至评估基准日已升级 1 次，支付升级费用计入该项资产账面原值中；自行开发的软件包括远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)（证书号：软著登字第 0256708 号）、卡片式学习软件（证书号：软著登字第 0352195 号）、701B 学习软件平台（证书号：软著登字第 0355143 号），账面价值为摊余价值，现正常使用。果 Hu 系统实现客户信息即时查询及更新的功能、卡片式学习软件提供移动网络客户端服务、701B 学习平台为客户提供更加全面的学习平台。

三、账外资产情况

本次评估采用资产基础法进行评估时委托方及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，故本次评估仅对纳入评估范围的账面资产予以评估。本次评估在采用收益法评估时，其账外资产价值均已包含于收益法评估值中，故不需要对账外资产及账外无形资产单独进行评估。

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的报告。

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“澄怀科技”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 2013 年 1 月 11 日组织人员，分组落实具体工作内容，2013 年 1 月 13 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 25 日进行评估结论分析、撰写评估报告、内部三级审核等过程，3 月 29 日正式提交报告。

（一）勘查核实方法

在资产核实过程中，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，核实该等资产抵押、质押受限条件，确定该等资产的完整性，充分注重资产存在的真实性。

对设备进行现场勘查核实，相互验证，进而确定资产实际情况；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。对存货通过现场勘查、盘点进行核实。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，函证往来款项等方法进行核实。

（二）尽职调查的内容

1、了解本次评估的经济行为背景，主要包括委托方和被评估单位对本次评估事项的说明；

2、被评估单位存续经营的相关法律情况，主要涉及被评估单位的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

3、被评估单位评估的相关实物资产的情况；

4、被评估单位执行的会计政策以及固定资产折旧方法等；

5、被评估单位执行的税率税费及纳税情况；

6、被评估单位最近几年的关联交易情况；

7、被评估单位的主要业务范围；

8、被评估单位最近几年营业收入、营业成本、管理费用、折旧摊销、人员工资福利费用等情况；

9、被评估单位未来的经营规划以及经营策略，包括：市场扩展、营销策略、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的收入和费用构成及其变化趋势等；

10、被评估单位主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、产品优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

11、被评估单位近三年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入分类表和业务及管理费用分类表；

12、与本次评估有关的其他情况。

二、影响资产核实的事项及处理方法

在本次资产核实过程中，我们发现：

“澄怀科技”总部办公场所为租赁房屋，位于北京市朝阳区朝外大街 18 号丰联广场大厦 B 座 7 层 715 单元，出租方为裕君有限公司，租赁面积 4,617.13 平方米，租金 536,952.00 元/月，房屋管理费 133,896.77 元/月，租期至 2013 年 6 月 30 日；另一新办公场所——中钢大厦，位于北京市海淀区大街 8 号，出租方：中钢物业有限公司，租赁面积 1,197.18 平方米，租金每月 258.54 元/平方米，房屋管理费每月 30.4 元/平方米。

“澄怀科技”上海分公司办公场所位于上海市卢湾区淮海中路 300 号 3302-3303 室，出租方为上海新世界淮海物业发展有限公司，租赁面积 906.27 平方米，租金、房屋管理费共计 880,894.40 元/季度。

“澄怀科技”广州分公司办公场所位于广州天河区天河北路 223 号中信广场办公楼 5520-04 房号，出租方为华皇发展有限公司，租赁面积 877.62 平方米，租金 150,073.02 元/月，房屋管理费 25,451.00 元/月。

“澄怀科技”南京分公司办公场所位于南京市鼓楼区中山北路 2 号紫峰大厦名义楼层 2312 室，出租人为李文翠、蒋振炜，租赁面积 327.6 平方米，租金 679,995.00 元/年。

“澄怀科技”天津分公司办公场所位于天津市和平区汉口西道 3 号和谐大厦，出租方为天津市地下道集团有限公司，租赁面积 192.91 平方米，租金 54,569.42 元/季度。

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“澄怀科技”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。

本次评估采用资产基础法进行评估时委托方及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，故本次评估仅对纳入评估范围的账面资产予以评估。本次评估在采用收益法评估时，其账外资产价值均已包含于收益法评估值中，故不需要对账外资产及账外无形资产单独进行评估。

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、预付账款、其他应收款、存货。

二、评估过程

1、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。

2、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。

3、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。

4、汇总归档

将流动资产评估结果汇总，撰写流动资产评估说明，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、市场法评估。

（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、银行存款询证函，抽查大额现金、银行存款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；经审验货币资金账账、账表、账实相符；本次评估以核实后的账面值确定评估值。

2、应收款项

包括预付账款、其他应收款。

预付账款主要内容为预付的房租、物业费、保险、律师费等，主要客户为中钢物业管理有限公司、北京市达实律师事务所、北京博景泓知识产权代理有限公司。

其他应收款主要为职工押金、房租押金、POS机押金等。

评估人员通过查验账簿、原始凭证，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、期后回款等审验程序，确定应收款项账面价值真实、完整性；经核查预付账款、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。

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。

3、存货

为在用低值易耗品。

评估人员对存货内控制度进行测试，抽查大额发生额及原始凭证，验证账面价值构成、核算方法的真实、完整性；对评估基准日前后发生额进行截止性测试；了解存货收、发和保管核算制度；查验存货有无残次、毁损、积压和报废等情况。经现场勘查存货存放条件较好，账实相符。收集存货市场询价资料综合分析确定存货评估值。本次评估采用市场法确定评估值，数量以评估基准日实际数量为准。

在用低值易耗品以现行市场不含税价格加计合理的运杂费，乘以实际数量，结合其实际使用、保养情况，扣除实体性、功能性损耗，确定评估值。

在用低值易耗品评估价值=评估单价×实际数量×成新率

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 8,814.93 万元，评估价值 8,822.96 万元，增值 8.03 万元，增值率 0.09%。

流动资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	8,148.56	8,148.56		
预付账款	98.38	98.38		
其他应收款	558.85	559.91	1.06	15.78
存货	9.14	16.11	6.97	76.25
合计	8,814.93	8,822.96	8.03	0.09

（二）评估结果增减值因素分析

1、应收款项评估增值，原因是评估人员判断的应收款项的不可收回金额低

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；

2、存货评估增值，原因是在用低值易耗品账面价值为摊余价值，评估人员考虑现行市场价及其使用情况确认评估值，导致存货评估结果表现为增值。

以上增减因素相抵后，流动资产评估价值表现为增值。

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对北京澄怀观道科技有限公司（以下简称“澄怀观道”）的长期股权投资，持股比例 100%，初始投资成本 100.00 万元，账面价值 100.00 万元；对北京成功启航教育咨询有限公司（以下简称“成功启航”）的长期股权投资，持股比例 100%，初始投资成本 800.00 万元，账面价值 800.00 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说明，编制评估工作底稿，整理归档。

三、 评估方法

（一） 被投资单位概况

1、北京澄怀观道网络科技有限公司

“澄怀观道”是于2010年4月9日，由北京澄怀科技有限公司出资设立的全资子公司，初始注册资本为100万元，持股比例100%。在北京市工商局行政管理局朝阳分局登记注册，并取得《企业法人营业执照》，注册号为110105012761791号，营业期限自2010年4月9日至2030年4月8日。

经营范围：许可经营项目：无。一般经营项目：技术推广服务；市场调查；经济贸易咨询；营销策划；维修计算机；电脑图文设计、制作；组织文化艺术交流活动（不含演出）；销售电子产品、文具用品、计算机、软硬件及辅助设备。

2、北京成功启航教育咨询有限公司

“成功启航”是于2002年10月16日，由4个自然人共同出资组建的有限责任公司。注册号：1101082491885号，初始注册资本50.00万元。2002年10月22日，将注册资本增至130.00万元。2012年10月，自然人将全部股权转让给北京澄怀科技有限公司，成为“澄怀科技”的全资子公司；注册号：110101004918851。营业期限：自2002年10月16日至2022年10月15日。

经营范围：许可经营项目：自费出国留学中介服务（有效期至2015年6月28日）。一般经营项目：教育咨询；家庭教育咨询。

（二）评估方法及具体评估过程

1、对全资子公司“澄怀观道”的评估

“澄怀观道”，自 2010 年 4 月成立以来一直处于亏损经营状态中，资不抵债，经营不稳定，其资产收益及所承担的风险难以用货币衡量，因此不适宜采用收益法，同时，因缺少可比交易案例，也不适用市场法评估，故采用资产基础法进行评估。

我们对“澄怀观道”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“澄怀观道”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“澄怀科技”对“澄怀观道”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，“澄怀观道”的账面资产总计 51.60 万元，评估价值 51.65 万元，增值 0.06 万元，增值率 0.1%；账面负债总计 177.45 万元，评估价值 177.45 万元；账面净资产-125.85 万元，评估价值-125.80 万元，增值 0.06 万元，增值率 0.1%。

“澄怀观道”为有限责任公司，股东以出资为限承担有限责任，故确定其长期股权投资评估价值为零。

2、对全资子公司“成功启航”的评估

“成功启航”为主营业务是以中介服务、咨询服务为主，其利润主要来源于收取的中介服务费、咨询费，由于收益法确定的收益及所承担的风险难以用货币衡量，因此不适宜采用收益法，故采用资产基础法评估。

我们对“成功启航”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“成功启航”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“澄怀科技”对“成功启航”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，“成功启航”的账面资产总计 985.77 万元，评估价值 317.17 万元，减值 668.60 万元，减值率 67.83 %；账面负债总计 118.22 万元，

评估价值 118.22 万元；账面净资产 867.55 万元，评估价值 198.95 万元，减值 668.60 万元，减值率 77.07 %。

根据“澄怀科技”对“成功启航”投资所占比例，确定其长期股权投资评估价值为 198.95 万元。

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：

评估前账面资产总计 900.00 万元，评估价值 198.95 万元，减值 701.05 万元，减值率 77.89%。

（二）结论增减值分析

长期股权投资评估减值，主要是全资子公司“成功启航”在评估基准日的净资产评估减值，全资子公司“澄怀观道”账面净资产为负数，股东以出资为限承担有限责任，故评估价值为零；导致长期股权投资评估减值。

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(元)	账面净值(元)
电子设备	147	485	56.32	4,078,702.00	2,160,626.17
车辆	4	4	1.53	2,628,355.00	1,258,995.60
其他设备	110	1817	42.15	1,530,099.00	538,192.94
合计	261	2306	100	8,237,156.00	3,957,814.71

(一) 基本情况

“澄怀科技”的委估机器设备分布于“澄怀科技”在上海、广州、南京、天津分公司及公司本部的各地区办公区内。

(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车辆账面原值包含购置价、相关税费、手续费，电子设备、其他设备账面原值包含购置价及相关税费。

(三) 机器设备现状及技术状况

1、车辆状况

车辆主要为小轿车、小客车，共计 4 辆，都拥有行驶证。经现场勘察，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。另车辆主要在北京市区内行驶，磨损相对较小。

2、电子设备状况

电子设备主要为电脑、打印机、复印机、传真机、空调、交换机等办公设备，该类设备中部分电子设备购置时间较长，设备功能、配置落后，但能继续正常使用。

3、其他设备状况

其他设备主要为办公家具，该类设备为公司专门定制，部分家具材料为木质、皮质，使用保养状况较好。

（四）现场勘察结果

经审核机器设备账表、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。

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《机器设备资产评估明细表》，结合被评估单位设备的实际情况，对被评估单位的设备进行了全面的勘察。对设备通过观察设备运行

状况，存置环境、产品质量、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，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

本次评估的设备为电子设备、车辆以及家具，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=直接费用+间接费用

直接费用即机器设备的购置价。

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。由于本次委托评估设备均为电子设备、办公家具及机动车辆，单位价值小且购置时间短，资金成本可忽略，购买价格中一般含有安装及运费，故其他费用间接费不予计取。

（一）重置成本的确定

办公设备、电子设备通过市场询价确定含税重置成本，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。
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、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、车辆重置成本的确定

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

汽车的购置附加费的费率为 10%。

（二）成新率的确定

1、各种年限的确定

已使用年限：根据已使用日期至评估基准日的时间确定已使用年限；

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

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

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

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

一般或低值机械设备成新率的确定

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

3、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、易车网 <http://beijing.bitauto.com/>；
- 5、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。
- 6、被评估单位提供的资产评估明细表；
- 7、评估人员现场勘察调查表、收集整理其他资料；
- 8、《资产评估常用数据与参数手册》；
- 9、其它与评估有关的资料。

五、 评估操作实例

【实例一】：奥迪 A6 轿车 车辆评估明细表 第 3 项

1、 基本情况

牌照号码： 京 NT9477
型 号： 奥迪牌 FV7301BEDWG
生产厂家： 长春一汽大众汽车厂
启用日期： 2012 年 9 月
行驶里程： 6409 km

2、 技术参数

基本参数			
级别	中大型车	发动机	3.0T 299 马力 V6
变速箱	7 挡双离合	长×宽×高(mm)	5015×1874×1455
车身结构	三厢车	最高车速(km/h)	250
官方 0-100 加速(s)	5.9		
车身参数			
长度(mm)	5015	宽度(mm)	1874
高度(mm)	1455	轴距(mm)	3012

最小离地间隙(mm)	132	整备质量(Kg)	2005
车门数(个)	4	座位数(个)	5
油箱容积(L)	75	行李厢容积(L)	460
发动机			
排量(mL)	2995	进气形式	机械增压
气缸排列形式	V	配气机构	DOHC
最大马力(Ps)	299	最大功率(kW)	220
最大功率转速(rpm)	5250	最大扭矩(N·m)	440
最大扭矩转速(rpm)	2900		

3、设备概况

奥迪 A6 轿车购置于 2012 年 9 月，正常使用，年检合格。经现场勘察，该奥迪 A6 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—北京天润汽车贸易服务有限公司（010-82755122）询价，确定该奥迪 A6 轿车（A6L 50 TFSI quattro）评估基准日的含税购置价格为：742,600.00 元。

$$\begin{aligned} \text{重置成本} &= \text{车辆购置价} \times (1 + 10\% / (1 + 17\%)) + \text{牌照费} \\ &= 742,600.00 \times (1 + 10\% / (1 + 17\%)) + 300.00 \\ &= 806,370.00 \text{（元）取整} \end{aligned}$$

5、成新率的确定

（1）年限法成新率

该车至评估基准日已使用 4 个月，折合 0.33 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。

$$\begin{aligned} \text{年限法成新率} &= (1 - \text{已使用年限} / \text{规定使用年限}) \times 100\% \\ &= (1 - 0.33 / 15) \times 100\% \end{aligned}$$

$$= 98\%$$

(2) 里程法成新率

该车至评估基准日已行驶 6,409.00 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。

$$\begin{aligned} \text{里程法成新率} &= (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\% \\ &= (1 - 6409 / 500000) \times 100\% \\ &= 99\% \end{aligned}$$

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成新率。

根据车的具体情况，该车的成新率为 98%。

(3) 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，计算勘察法成新率如下：

项目名称	达标程度	参考标准分	评分
整 车	全新	30	29
	良好	20	
	较差	10	
车 架	全新	15	14
	一般	7	
前后桥	全新	15	15
	一般	7	
发 动 机	全新	15	14
	轻度磨损	11	
	中度磨损	7	
	重度磨损	2	
变 速 箱	全新	15	14
	轻度磨损	11	

项目名称	达标程度	参考标准分	评分
	中度磨损	7	
	重度磨损	2	
转向及制动系统	全新	10	9
	轻度磨损	7	
	中度磨损	4	
	重度磨损	1	
总分		100	95

勘查法成新率=95%

(4) 综合成新率

综合成新率=年限法成新率×40%+勘查法成新率×60%

$$=98\% \times 40\% + 95\% \times 60\%$$

$$=96\%$$

6、评估净值的确定

评估净值=重置成本×综合成新率

$$=806,370.00 \times 96\%$$

$$=775,728.00 \text{ (元) 取整}$$

【实例二】程控机 电子设备评估明细表 第 60 项

1、基本情况

设备名称：程控机

型号：西门子 hipath3800 (24 外线, 240 分机)

生产厂家：西门子股份公司

启用日期：2011 年 9 月

委估资产项目部使用的程控机，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

外线容量：24
分机容量：240

主要规格	普通话机数：240
	分机等级限拨：5级
	IP电话功能：支持
	拨号模式：音频/脉冲
	其他特性：分机受控电话会议，增强的呼叫转移选择，定向呼叫驻留，振铃、音量和显示对比度的个性化用户设置，使用时间显示等
	包装清单：产品说明书，电源线，维护电缆，软件光盘等
电气指标	电源性能：88—264VAC,50/60Hz 或 DC48V
外观参数	产品尺寸：480*410*390mm
环境参数	工作温度：0-40 °C
	工作湿度：<80%
	存储温度：-10-50 °C
	存储湿度：0-95%

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了解，并向该设备的经销商—集团电话 Hipath 核心经销商（010-82888876）询价，目前该类型程控机含税购置价为 348,535.00 元。

(2) 重置成本的确定

电子设备的含税购置价格可作为其重置成本：

重置成本=购置价格

$$=348,535.00 \text{（元）}$$

4、成新率的确定

(1) 年限法成新率

委估资产经济寿命年限为 10 年，至评估基准日已使用 16 个月，（合 1.33 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%

$$= (10-1.33) \div 10 \times 100\%$$

$$=87\%$$

(2) 综合成新率

由于电子设备的特性，其综合成新率等于其年限法成新率。

综合成新率=87%

5、评估价值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估价值} &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \\ &= 348,535.00 \times 87\% \\ &= 303,225.00 \text{ (元) 取整}\end{aligned}$$

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-机器设备账面原值 823.72 万元，账面净值 395.78 万元；评估原值 680.03 万元，评估净值 389.94 万元，原值减值 143.69 万元，净值减值 5.84 万元，原值减值率 17.44%，净值减值率 1.48%。

机器设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
车辆	1,258,995.60	1,682,320.00	423,324.40	33.62
电子设备	2,160,626.17	1,576,892.20	-583,733.97	-27.02
其他设备	538,192.94	640,211.38	102,018.44	18.96
合计	3,957,814.71	3,899,423.58	-58,391.13	-1.48

(二) 评估结果增减值因素分析

1、企业使用的办公家具为定制家具，部分设备材料为木质和皮质，最近几年市场上此类办公家具价格呈上涨趋势，因而造成其他设备评估增值。

2、企业使用的部分电子设备购置年代相对较早，市场上同类电子设备技术更新较快较频繁，价格下降较多，因此造成该部分设备评估原值、净值均减值。

3、企业目前使用的车辆都是近几年购买，行驶里程比较低；评估采用的经

济寿命年限长于折旧年限，根据该设备的正常使用情况确定评估价值，因而造成车辆评估净值增值。

上述增减值因素相抵后，机器设备评估结果与申报账面值相比较反映为评估减值。

无形资产评估技术说明

一、 评估范围

纳入本次评估范围的无形资产为“澄怀科技”所拥有的“卡片式学习软件”“远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)”“701B 学习软件平台”及财务软件。

评估前账面原值 1,459.45 万元，摊余价值 1,252.97 万元。

(一) 无形资产基本状况

卡片式学习软件是由北京澄怀科技有限公司自主研发的一项服务型软件，取得计算机软件著作权登记证书，证书号：软著登字第 0352195 号，登记号：2011SR088521。卡片式学习软件是寓教于乐为一体的教育类应用程序，采取用户互动方式增加娱乐性和竞争性，用现有的庞大网络用户基础及宣传平台，结合果 Hu 的网络平台搭建以互动教育为核心的整体系统。卡片式学习软件将线上的互联网向移动网络进行扩展。为了让客户随时随地享有服务，“澄怀科技”开发了移动互联网用户体验及服务模式，实现用户直接登录并移植果 Hu 的已有功能到移动终端使用，搭建以互动教育为核心的社交网站系统。卡片式学习软件的开发和使用能够极大的宣传公司业务和形象，增强公司的竞争力。

远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)(以下简称“果 Hu 系统”)是由“澄怀科技”自主研发的服务系统，取得计算机软件著作权登记证书，证书号：软著登字第 0256708 号，登记号：2010SR068435。“果 Hu 系统”基础构架采用世界最流行的 web 编程组合 PHP+MySQL 实现，适用于各种服务环境的高效企业解决方案，在稳定性、负载能力、安全保障方面都遥遥领先。背景评估系

统通过 NO SQL 技术并使用移动互联网技术作为学习终端，使用 SNS 微博作为学习平台，通用的课程描述语言和工具，方便客服人员的工作，使客户更加准确快速的选择留学方向，并且能反馈该客户申请国家及申请大学的成功几率。“果 Hu 系统”的使用能够使客户的信息能够及时准确的更新，极大的提高了服务人员的工作效率。

701B 学习软件平台（以下简称“701B”）由“澄怀科技”自主研发的软件，取得计算机软件著作权登记证书，证书号：软著登字第 0355143 号，登记号：2011SR091469。“701B”使用 NO SQL 技术，创新的使用互联网技术作为学习终端，用插件式开放的体系构架的一个先进学习服务平台。“701B”在课程选择、学习时间跨度设定、学习目的设定、学习进度规划、师生互动、学习课件制作、学习课件选择、在线支付、个人学习信息发布、参与兴趣小组等方面作用突出，并且利用移动终端可以随时随地同步学习进度等。“701B”将作为平台进行运营，学生按照学习进度进行付费，运营方获取全部收益；也作为开发平台合作运营、优秀的课件制作者，使用在线课件制作工具制作并收费，运营方和制作方分享收益，该产品目前处于免费试用阶段。

上述各项无形资产-著作权是在公司运营过程中开发形成的，取得过程中所有耗费均已资本化形成资产，这些知识产权是未来公司的运营与发展基础，其对公司的未来企业价值贡献还会持续发挥作用。

财务软件为外购的用友软件，专为财务部门使用。

（二）现场勘查结果

经审核上述 5 项无形资产在评估基准日均处于正常使用中。其中 3 项自行研发的无形资产已得到中华人民共和国国家版权局颁发《计算机软件著作权登记证书》。

上述 5 项无形资产中，“卡片式学习软件”、“远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)”、“701B 学习软件平台”是作为公司对外宣传、内部管理使用，是运营的基础，整体对公司的经营收益产生作用，在公司对外提供服务中发挥效用；用友财务软件是专为财务核算使用。

二、评估过程

（一）前期准备

根据被评估单位提供的无形资产评估明细表及相关资料，审验无形资产是否入账；审核无形产权属是否清晰，有无抵押、质押、担保、诉讼事项；了解无形资产研发日期、平常维护、升级使用情况，分析鉴别无形资产未来使用价值。

（二）勘查核实

根据被评估单位提供的《无形资产评估明细表》，将由本评估机构实施评估的无形资产逐一进行现场勘察了解，并与企业相关人员共同分析鉴定，索取《计算机软件著作权登记证书》，确定资产的真实性和完整性，调查、了解软件的实际使用状况。

（三）评定估算

根据现场勘察结果及所掌握的资料，按照评估基准日的收益情况进行评定估算。

（四）汇总归档

将无形资产评估结果汇总，撰写无形资产评估说明，编制评估工作底稿，整

理归档。

三、 评估方法

根据无形资产的不同特点分别采用不同的评估方法。

对财务软件，按市场法确定评估值。具体评估根据财务软件的内容及评估基准日的市场价格确定评估值。

对于无形资产-著作权，由于其成本仅反映无形资产形成过程中的成本耗费，无法体现无形资产的真实价值，故无法采用成本途径对其进行评估。但无形资产在未来一定期限内产生的效益可以通过收益途径测算，故可以采用收益法进行评估。此外，由于这些无形资产渗透在“澄怀科技”经营过程之中，无法将其产生的效益一一区分，故评估人员将无形资产-著作权作为一个整体进行评估，采用利润分成法确定无形资产-著作权的评估价值。

收益法是通过估算企业整体价值在未来获得的收益，按一定比例（无形资产分成率）确定出无形资产在未来收益中应占的份额，并选用适宜的折现率进行折现，然后累加求和，确定无形资产著作权的评估价值。

收益法计算公式：

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

其中：P 为无形资产价值；

R_i 为第 i 年资产收益额；

n 为收益期限；

r 为折现率；

C 为无形资产在净利润中的分成比例。

(一) 收益预测的假设条件

1、本评估报告成立的前提条件是经济行为符合国家法律、法规的有关规定。评估师和评估机构的责任是对本报告所述评估目的下的评估对象价值做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。

2、评估工作在很大程度上，依赖于委托方和被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，资产所有权文件、证件、资产评估申报表、企业未来盈利预测资料及会计原始凭证等有关法律文件和评估资料的真实、合法为前提。

3、被评估单位未来持续经营，评估范围内的资产均原地持续使用。

4、假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

5、假设评估对象所涉及资产的购置、取得过程均符合国家有关法律法规规定；均无附带影响其价值的权利瑕疵和限制，与之相关的税费、各种负债均已记录完整。

6、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变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；企业现行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

7、被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的资本规模和正常经营管理模式、管理水平、经营范围、经营方式持续经营。不考虑追加投资、新增资本或减少资产等意外因素改变企业整体资产结构的影响及所带来的经营能力的变动因素。

8、被评估单位在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用仍将保持相对稳定，并符合营业规模的变化趋势而合理变动。折现年限内将不会遇到重大的销售款回收方面的问题。

9、企业计提的固定资产折旧，假定全部用于现有固定资产的维护保养，保持现有固定资产的功能、技术参数等状况。

10、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基本一致。

11、除非另有说明，假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

12、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成的重大不利影响。

(二)未来企业经营收益预测

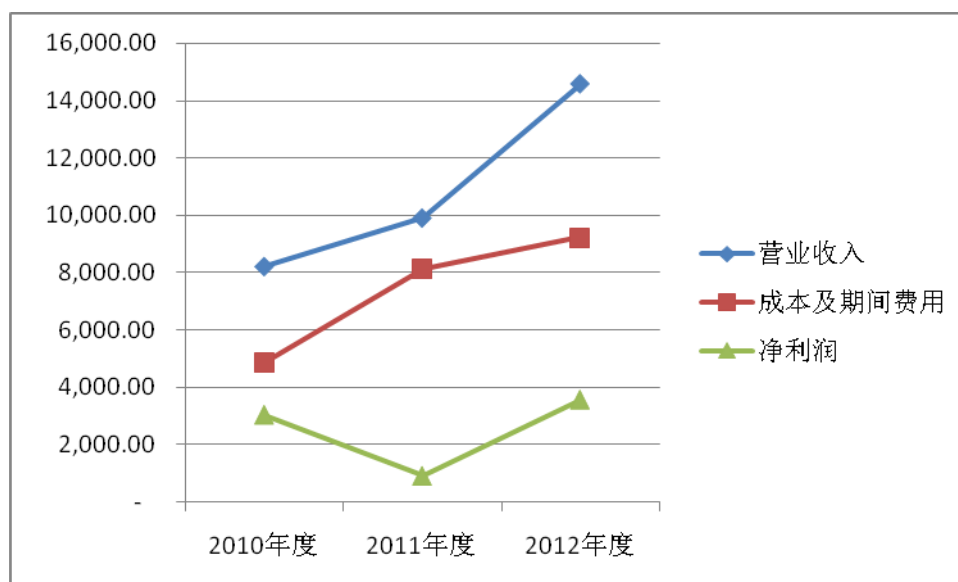
未来收益预测主要是根据企业以前年度经营业绩及现在企业的经营状况为基础，结合企业对未了发展方向的规划，预测企业未来的收益。“澄怀科技”评估基准日前2年及基准日收益情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项 目	历史数据		
		2010 年度	2011 年度	2012 年度
一、	营业收入	8,226.85	9,916.85	14,595.75
	减：营业成本	881.76	4,763.99	5,380.59
	营业税金及附加	452.48	615.22	661.28
	销售费用	3,259.62	1,833.75	2,195.18
	管理费用	697.84	1,458.34	1,593.63
	财务费用	36.57	84.52	65.58
	资产减值损失	-	-4.47	-8.39
	加：公允价值变动收益	-	-0.81	-
	投资收益	136.13	56.30	66.93
二、	营业利润	3,034.70	1,220.99	4,774.82
	加：营业外收入	2.91	-	1.95
	减：营业外支出	3.43	3.40	19.06

序号	项 目	历史数据		
		2010 年度	2011 年度	2012 年度
	其中：非流动资产处置损失	-	-	-0.06
三、	利润总额	3,034.20	1,217.59	4,757.70
	所得税率			
	减：所得税费用	-	307.95	1,198.10
四、	净利润	3,034.20	909.64	3,559.60

从上表可以看出企业的营业收入近 2 年增长明显、但成本费用得到控制，净利润各年间变化较大，但总体呈上升趋势，说明企业近年来经营状况逐步稳定，特别是近两年，财务结构更加合理，边际效应更加明显。从下图看的更加直观。



根据分析公司经营历史数据可知，“澄怀科技”效益良好。2011 年度、2012 年度，随着公司的发展，包括业务流程的进一步规范、公司运营效率的提高；公司对外宣传力度加大，企业知名度的提高，市场占有率进一步提升；咨询师人员的培养及其业务能力的提高等方面使公司经营步入良性循环。知名度的提高及公司运营效率的提高均离不开公司已开发的软件，远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)、卡片式学习软件、701B 学习软件平台。因此，本次评估的未来收益预测，在借鉴历史数据的基础上，结合企业的未来发展规划，由企业业务

人员与评估人员共同完成。无形资产在其中所起的作用，通过利润分成的方法予以体现。

具体未来收益预测情况见收益法评估技术说明。

（三）无形资产分成率的确定

无形资产往往要附着于经营业务才能发挥作用，利润分成率是对无形资产与之结合的具体业务共同形成的利润分成，利润分成率的多少反映了无形资产对整个利润额的贡献程度。根据联合国有关组织对发展中国家引进无形资产价格的分析，认为利润分成率在 16%-27%之间是合理的，美国一般认为 10%-30%之间是合理的，我国理论工作者通常认为利润分成率在 25%-35%之间较合理。评估人员综合考虑国际惯例，中国的实际情况及无形资产的具体内容，参考同行业统计数据以及该类无形资产所给企业带来的收益价值，确定利润分成率。

1、 利润分成率的定义

利润分成率是指软件本身对产品未来收益的贡献大小。

评估实务中普遍接受“三分法”或“四分法”。“三分法”认为，企业采用某项技术获得的收益是由资金、营业能力、技术三个主要因素综合作用的结果；“四分法”认为，企业的获利由资金、组织、管理和技术四个主要因素决定，各因素所占的比重大体上均为四分之一。根据联合国工业发展组织对印度等发展中国家引进技术价格的分析，结合我国理论工作者和评估人员的经验，一般认为利润分成率在 5%-35%之间

2、 利润分成率计算方法

$$K=m+r(n-m)$$

式中：K-待估无形资产分成率

m-分成率的取值下限

n-分成率的取值上限

r-分成率调整系数

委估无形资产分成率的确定，主要考虑了以下因素：

(1) 参考联合国工业发展组织对各国的技术贸易合同的提成率作了大量的调查统计，结果显示，提成率的一般取值范围为 0.5% 到 10%。

(2) 在评估实践中，经常使用净利润分成法，此时，可以根据国家有关统计数字，确定待估无形资产应用行业的平均利润率，除以上述的提成率，从而得到待估技术的利润分成率的取值范围。

(3) 根据分成率评测表，确定待估无形资产分成率的调整系数。分析待估无形资产自身的特征，确定各影响因素的取值，再计算得到待估无形资产分成率的调整系数。

(4) 评估人员通过系统分析，初步拟出评价指标体系之后，征求有关专家和被评估单位的意见，对指标体系进行筛选、修改和完善，最终确定评价指标体系。

3、 技术提成率的确定

由于服务行业无形资产发挥作用一般，其提成率为 0.5%-2.5% 之间。

4、 行业平均利润率的确定

评估人员根据 Wind 资讯，查得企业绩效评价标准值确定，行业销售(营业)利润率 16%，

5、 利润分成率取值上限 n 和下限 m

利润分成率上限=技术提成率上限÷行业平均销售净利率

$$=0.5\% \div 16\%$$

$$= 3.13\%$$

利润分成率下限=技术提成率下限÷行业平均销售净利率

$$= 2.5\% \div 16\%,$$

$$= 15.63\%$$

6、分成率调整系数 r 的确定

评估人员根据对委估著作权进行综合分析，并与有关专家和被评估单位技术人员了解，对委估无形资产—著作权进行打分，确定技术分成率调整系数。

项目	标准分	得分	内 容
法律状况与保护状况	10	3	少部分取得著作权已得到认证，少部分内容取得专利
应用范围	10	2	为公司的开放网站平台，应用于宣传，或内部管理,应用领域小。
是否有替代技术	10	2	有
先进性	15	8	有替代性，同质但各有特点
创新性	15	8	一般
成熟度	15	10	技术成熟，已在生产中应用，在使用中升级。
技术产品市场竞争状况	10	10	没有竞争
技术获利能力	10	2	获利能力很小，仅“客户服务系统(果 Hu 系统)”直接服务与经营
技术实施条件	5	5	实施条件成熟
合计	100	50	

$$\text{利润分成率} = 3.13\% + 50\% \times (15.63\% - 3.13\%)$$

$$= 9.38\%$$

(三) 收益期 n 的确定

“澄怀科技”开发的无形资产（软件）实质是企业经营的基础和良好的社会信誉的体现，申请著作权登记证书是为了公司的研发成果及技术积累能够得到法律的保护，但随科技水平进步及市场需求的变化，软件类资产会被更新或新的服务内容替代，其为企业价值贡献影响力会逐年递减，企业只有在未来不断创新、不断追加投入过程中，才能保证其获利的优势。因此，现有的无形资产获利能力是有其生命周期的，根据其使用效用及其获利能力判断，其生命周期约在 3 年，本次预测按 3 年确定。

(四) 折现率 r 的确定

折现率是将未来收益还原或转换为现值的比率，折现率是一种特定条件下的资产收益率，反映了资产的风险收益水平。此次评估，未来收益额以净利润为计算口径。本次评估中评估人员采用风险累加法确定无形资产折现率。

所谓的风险累加法就是无风险报酬率加风险报酬率作为无形资产折现率。无风险报酬通常采用政府所发行债券的利率，风险报酬率，主要是考虑无形资产的技术风险、市场风险、财务风险与管理风险等。

(1) 无风险报酬率反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。在此情形下，投资者仅仅牺牲了某一时期货币的使用价值或效能。对一般投资者而言，国债利率通常成为无风险报酬率的参考标准。这不仅因为各国的国债利率是金融市场上同类金融产品中最底的，而且还因为国债具有有期性、安全性、收益性和流动性等特点。

由于国债具有以上本质特征，故选取 2012 年 12 月 31 日已发行未到期 3 年期国债的到期收益率作为无风险收益率。

无风险收益率 $r_f=2.95\%$

(2) 风险报酬率估算

风险报酬率=技术风险系数+市场风险系数+财务风险系数+管理风险系数

考虑到计算机软件等已应用于技术服务与销售，目前预测营业收入每年递增预期，其应用在技术上已得到实际检测，技术成熟性已得到验证，故技术风险取 2%；由于被评估单位资产负债率不高，公司经营收益一直处于盈利状态，故取财务风险系数为 0.5%；被评估单位管理较好，但服务行业是否运营良好，主要体现管理上，尤其是对人的管理，故取管理风险系数为 3.5%；决定营业收的走向，一是取决于公司的经营内容，二是取决于公司市场的培育，三是客户的需求变化，同时也取决于市场竞争，在目前的细分市场中，竞争较有激烈，因此市场风险较高，取值 5%。

风险报酬率=技术风险系数+市场风险系数+财务风险系数+管理风险系数

$$=2\%+5\%+0.5\%+3.5\%$$

$$=11\%$$

(3) 折现率的估算

$$\text{折现率}=\text{无风险报酬率}+\text{风险报酬率}$$

$$=2.95\%+11\%$$

$$=13.95\%$$

(五) 无形资产净现金流量折现结果

金额单位：人民币万元

序号	项 目	2013 年度			2014 年度			2015 年度		
一、	营业收入	18,355.44	23,249.94	28,828.86						
	减：营业成本	6,773.92	8,663.53	10,411.91						
	营业税金及附加	794.28	1,019.16	1,258.34						
	销售费用	2,454.35	2,675.85	2,910.29						
	管理费用	1,858.83	2,138.45	2,376.12						
	财务费用	140.29	153.13	205.11						
二、	营业利润	6,333.77	8,599.82	11,667.10						
三、	利润总额	6,333.77	8,599.82	11,667.10						
	所得税率	0.25	0.25	0.25						
	减：所得税费用	1,583.44	2,149.95	2,916.77						
四、	净利润	4,750.33	6,449.87	8,750.33						
	分成率	0.09	0.09	0.09						
	超额利润	445.58	605.00	820.78						
	折现期	1.00	2.00	3.00						
	折现率	13.95%	13.95%	13.95%						
	折现系数	0.8776	0.7701	0.6759						
	折现值	391.03	465.93	554.73						
五、	无形资产价值	1,411.69								

财务软件根据市场价格，确定评估价值为 14.31 万元。

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：

评估前无形资产账面价值 1,252.97 万元，评估价值 1,426.00 万元，增值 173.03 万元，增值率 13.81 %。

（二）评估增减值因素分析

1、财务软件增值原因：财务软件账面价值为摊余价值，而评估人员根据市场价确定其评估值，因而造成评估增值；

2、自行研发软件增值原因：

软件账面价值为自行研发过程中形成的历史成本耗费，主要是人工成本。而软件真正的价值，是看软件是否能给持有者带经济利益。“澄怀科技”自行开发的软件，远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)提高了公司的办公效率、卡片式学习软件及 701B 学习软件平台在使用中提高了“澄怀科技”的行业知名度，扩大了客户群，为公司的业务发展、业务收入的提高奠定了基础。为此，其价值超出了其成本付出。故评估值增值。

长期待摊费用评估技术说明

一、 评估范围

纳入本次评估范围的长期待摊费用为“澄怀科技”租赁房屋办公场所装修费等的零星支出，账面价值 424.16 万元。

二、 评估过程

评估人员通过对长期待摊费用进行查验、测试，查看发生额及原始凭证，索取房屋租赁合同、装修合同，对账面价值构成、会计核算方法、摊销期的确定和现场勘查状况进行了取证核实，确定长期待摊费用账面价值的真实、完整性。

由于“澄怀科技”正在使用的房屋为租赁资产，故会计核算将装修费用作为长期待摊费用核算；装修费用原始支出入账价值 7,345,875.31 元，按照 5 年摊销期，账面摊余价值 4,241,606.31 元。

本次评估根据所收集资料数据进行分析、计算，按照合同约定的收益期间或会计政策规定的摊销期限，根据与未来收益相匹配的价值确定评估值。

三、 评估方法

根据与未来收益相匹配的价值确定评估值。

四、 评估结论及分析

（一）评估结论

长期待摊费用评估前账面价值为 4,241,606.31 元，评估价值 4,212,468.10

元，评估减值 29,138.21 元，减值率 0.69%。评估结果增减值因素分析。

（二）评估结果增减值因素分析

长期待摊费用评估减值主要因素：企业按摊销期限确定的摊销额与实际摊销额不符，本次评估根据会计政策结合具体情况确定摊销期限，扣除已摊销期限，予以确定未来尚存受益期限，以此确定评估价值，导致评估减值。

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“澄怀科技”申报的其他应收款的坏账准备和预计负债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。

根据本次评估对应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，坏账准备为企业按《企业会计准则》规定计提数，评估值为零，因此其形成的递延所得税资产评估为零；对于预计负债所形成的可抵扣的时间性差异的递延所得税资产，以核实后的账面值乘以被评估单位适用的所得税率确定评估值。

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：

评估前递延所得税资产账面总值 447.74 万元，评估价值 411.20 万元，减值 36.54 万元，减值率 8.16%。

（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。

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：预收账款、应付职工薪酬、应交税费、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、预收账款

主要内容为预收咨询费。评估人员抽查有关账簿记录、业务凭证、留学服务合同，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、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。

2、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、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、应交税费

包括：增值税、营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、企业所得税、个人所得税、防洪费。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、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。

4、其他应付款

主要内容为应付职工社保报销款、审计费、机票款等。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、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、预计负债

主要内容为企业根据以前年度咨询费退款率计提的退款费。评估人员通过查验原始凭证，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、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 5,695.83 万元，评估价值 5,695.83 万元。

负债评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

科目名称	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
预收账款	3,156.52	3,156.52		
应付职工薪酬	351.76	351.76		
应缴税费	339.93	339.93		
其他应付款	202.80	202.80		
预计负债	1,644.81	1,644.81		
合 计	5,695.83	5,695.83		

收益法评估技术说明

一、 评估对象

本次评估对象为“澄怀科技”的股东全部权益价值。

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，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估对象价值的一种评估技术思路。现金流量折现法的适用前提条件：（1）评估对象必须具备持续经营能力，且未来收益相对稳定；（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。

采用现金流量折现法对未来预期现金流的预测，要求数据采集和处理符合客观性和可靠性，折现率的选取较为合理。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

1、基本计算模型

股东全部权益价值=企业整体价值—付息债务价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P: 评估对象的经营性资产价值;

I: 评估对象的长期股权投资价值;

C: 评估对象的溢余或非经营性资产(负债)的价值;

经营性资产价值的计算公式:

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

(二) 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“澄怀科技”股权,根据国家有关规定以及《资产评估准则——企业价值》,确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)估算“澄怀科技”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 2011 年和 2012 年经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,“澄怀科技”未来收益的本项目评估对象的评估结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的,如果这些前提、条件不能得到合理满足,本报告所得出的评估结果一般会有不同

程度的变化。

1、本评估报告成立的前提条件是经济行为符合国家法律、法规的有关规定。评估师和评估机构的责任是对本报告所述评估目的下的评估对象价值做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。

2、评估工作在很大程度上，依赖于委托方和被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，资产所有权文件、证件、资产评估申报表、企业未来盈利预测资料及会计原始凭证等有关法律文件和评估资料的真实、合法为前提。

3、被评估单位未来持续经营，评估范围内的资产均原地持续使用。

4、假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

5、假设评估对象所涉及资产的购置、取得过程均符合国家有关法律法规规定；均无附带影响其价值的权利瑕疵和限制，与之相关的税费、各种负债均已记录完整。

6、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变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；企业现行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

7、被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的资本规模和正常经营管理模式、管理水平、经营范围、经营方式持续经营。不考虑追加投资、新增资本或减少资产等意外因素改变企业整体资产结构的影响及所带来的经营能力的变动因素。

8、被评估单位在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用仍将保持相对稳定，并符合营业规模的变化趋势而合理变动。折现年限内将不会遇到重大的销售款回收方面的问题。

9、企业计提的固定资产折旧，假定全部用于现有固定资产的维护保养，保持现有固定资产的功能、技术参数等状况。

10、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基本一致。

11、除非另有说明，假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

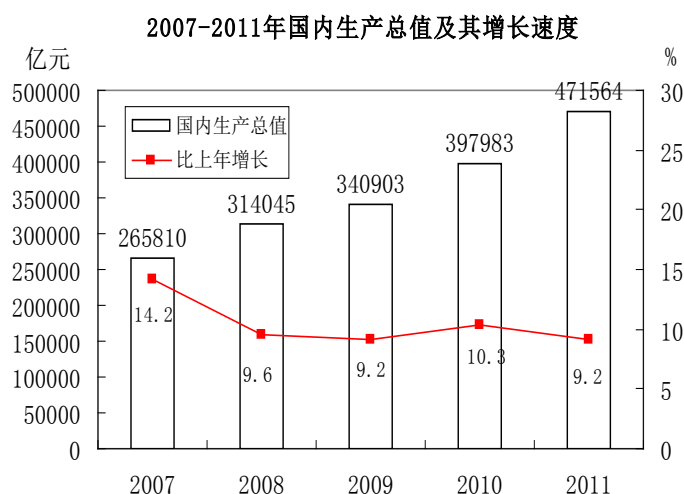
12、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成的重大不利影响。

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

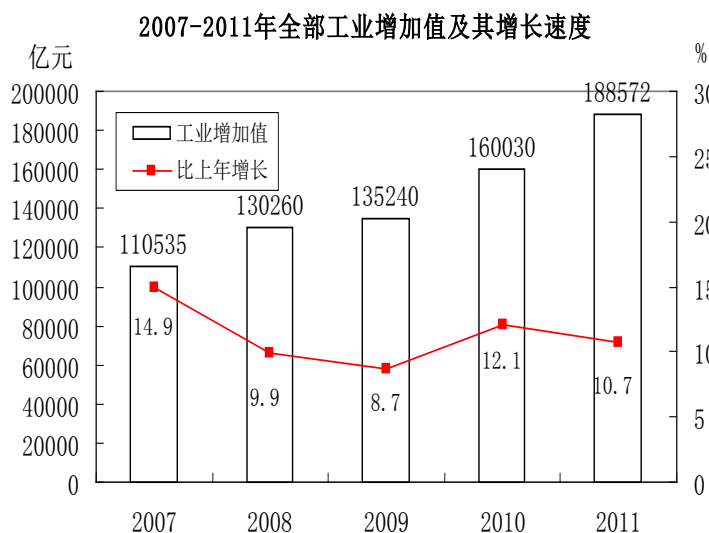
产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。从环比看，四季度国内生产总值增长 2.0%。

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%。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%。

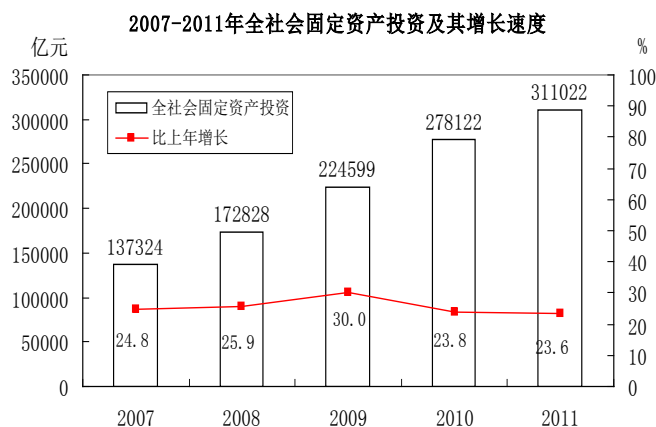
全年规模以上工业企业实现利润 54544 亿元，比上年增长 25.4%。



3、固定资产投资

2011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 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%。

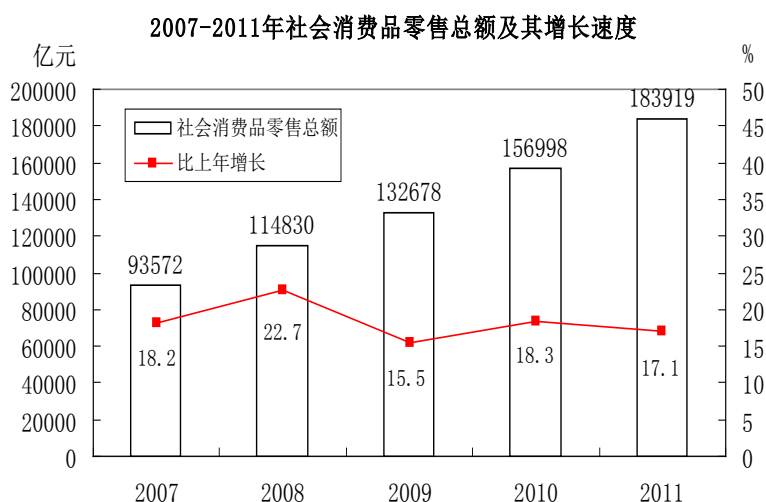
在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 6792 亿元，比上年增长 25.0%；第二产业投资 132263 亿元，增长 27.3%；第三产业投资 162877 亿元，增长 21.1%。



4、居民消费情况

2011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，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%。

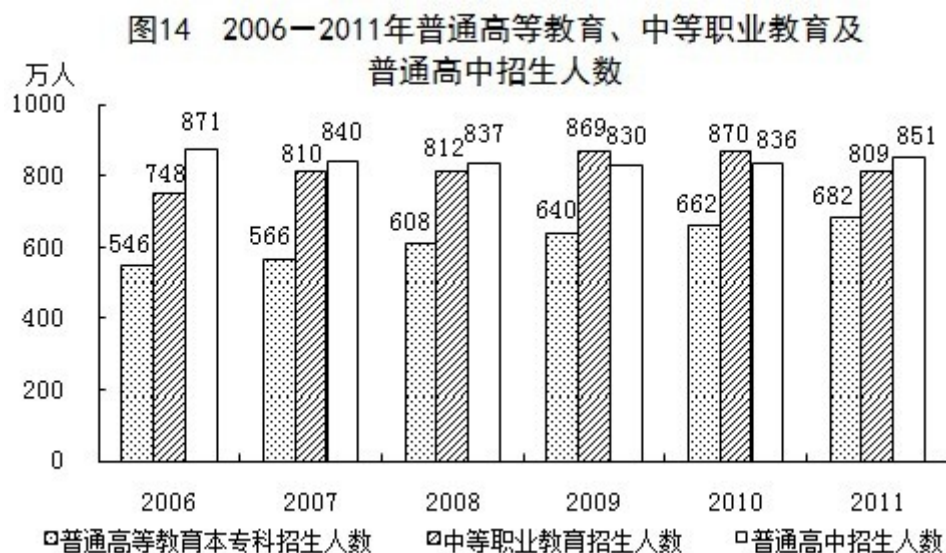
在限额以上企业商品零售额中，汽车类零售额比上年增长 14.6%，粮油类增长 29.1%，肉禽蛋类增长 27.6%，服装类增长 25.1%，日用品类增长 24.1%，文化办公用品类增长 27.6%，通讯器材类增长 27.5%，化妆品类增长 18.7%，金银珠宝类增长 42.1%，中西药品类增长 21.5%，家用电器和音像器材类增长 21.6%，家具类增长 32.8%，建筑及装潢材料类增长 30.1%。



5、教育情况

2011年研究生教育招生 56.0 万人，在学研究生 164.6 万人，毕业生 43.0 万人。普通高等教育本专科招生 681.5 万人，在校生 2308.5 万人，毕业生 608.2 万人。各类中等职业教育招生 808.9 万人，在校生 2196.6 万人，毕业生 662.7 万人。全国普通高中招生 850.8 万人，在校生 2454.8 万人，毕业生 787.7 万人。全国初中招生 1634.7 万人，在校生 5066.8 万人，毕业生 1736.7 万人。普通小学招生 1736.8

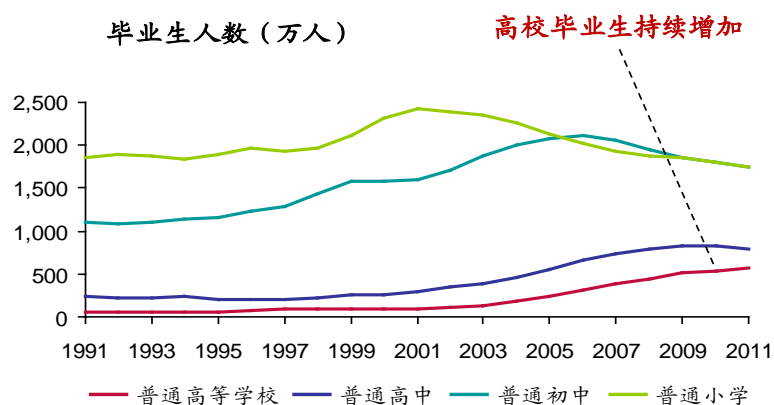
万人，在校生 9926.4 万人，毕业生 1662.8 万人。特殊教育招生 6.4 万人，在校生 39.9 万人，毕业生 4.4 万人。幼儿园在园幼儿 3424.4 万人。



(二) 企业所在行业状况及发展前景

1、教育行业状况

随着社会的发展和进步，中国人口素质逐渐提高，从中国统计年鉴资料来看，受各阶段的学生入学率逐年提升的影响，高校毕业生数量持续增加，到 2011 年普通高中毕业生达 787 万人，高校毕业生达 608 万人。

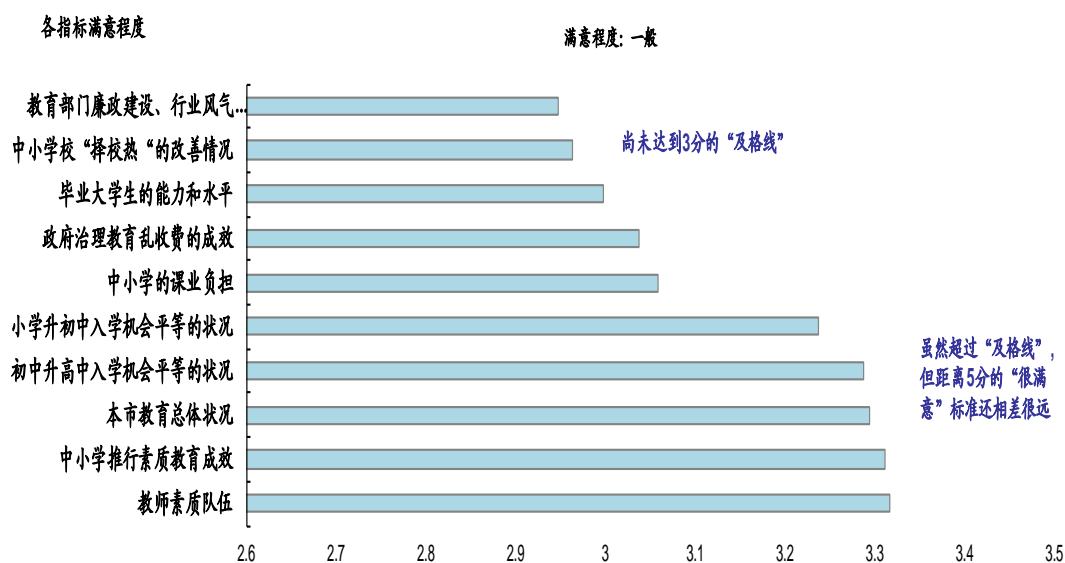


资料来源：中国统计年鉴，中国人口统计年鉴

但据中国教育统计年鉴资料显示，随着高等教育的普及，教师数量的增长远

远落后于学生数量的增长，普通高等学校每在校教师负责学生数从 1990 年的 5.2 人提高到 2011 年的 16.7 人，反映出我国高等教育师资力量的缺失。

不仅如此，居民满意度调查显示我国教育仍有诸多不尽人意之处，经对 30 个城市 6000 名 18-60 周岁的常住居民为样本的教育满意度调查显示，教育部门的行业风气、中小学校“择校热”的改善情况和毕业大学生的能力水平这三项指标未能达到及格分数线，综合的教育满意度偏向“一般”。



资料来源：《中国教育发展报告》

2、留学服务行业分析

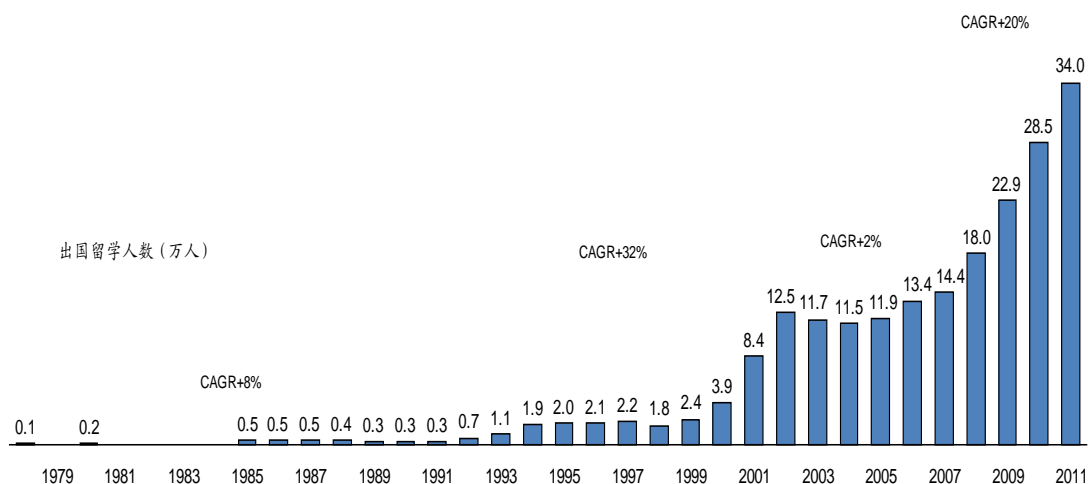
中国改革开放以来，出国留学已逐渐成为一种风潮，留学目的地已遍布世界各地。根据教育部统计，从 1978 年到 2011 年底，各类出国留学人员总数达 214 万人，近 10 年留学人数年均增速达 15%。

国内外生活、工作水平的差异和国内日益严重的就业压力等因素是导致出国留学规模不断扩大的主要原因。虽然中国已经成为世界第二大经济体，但人均收入位列全球 100 位之后，同发达国家相比，在基建、福利等方面尚存在较大差距。同时，日益突出的毕业生就业困难现象无疑加大了社会的残酷竞争，根据统计，全国 2011 年将有 660 万大学生毕业，未就业毕业生人数逾 10%。根据最新报道，

大学毕业生起薪平均仅约 2000 元，从而产生从原居住地留学到其他地方以改变现状的动力，以上源自中国的迁出地推力在短期内无法得到实质性改观，这是其一原因；其次，发达国家成熟的医疗、教育体系能够更好的保障学生的素质培养和生活质量。同时，国际分工体系不平等和国民经济效率差异带来的“国民工资差异”以及国内劳动市场对国外教育经历的盲目信任带来的薪酬差别都是对留学人员产生的迁入地引力；第三，国内外的留学政策是直接影响留学人数的关键因素。目前，世界各国普遍放开对中国留学生的留学政策，甚至到了争相抢占中国留学生源的程度。国内也自十一届三中全会后制定了允许和支持出国留学的政策，并对留学中介和国外学校资源进行了严格审核，进一步规范了市场。可以预见，除非发生影响重大的国际性事件，否则“留学通路”将继续一片光明。

留学行业市场规模的不断增加，主要系留学人数的不断增加以及出国留学境内消费额的增加。2011 年，我国出国留学人数达 34 万人，2000 年-2011 年年复合增长率达 22%，其中自费留学人数同期年复合增长率为 24%，高于公费留学人数。另外，近期留美学生及低龄学生的人数不断增加，也造成了对相关考试、咨询、中介服务的需求比例上升，拉动了平均留学境内消费水平，进而提升整体行业规模。

中国历年出国留学人数

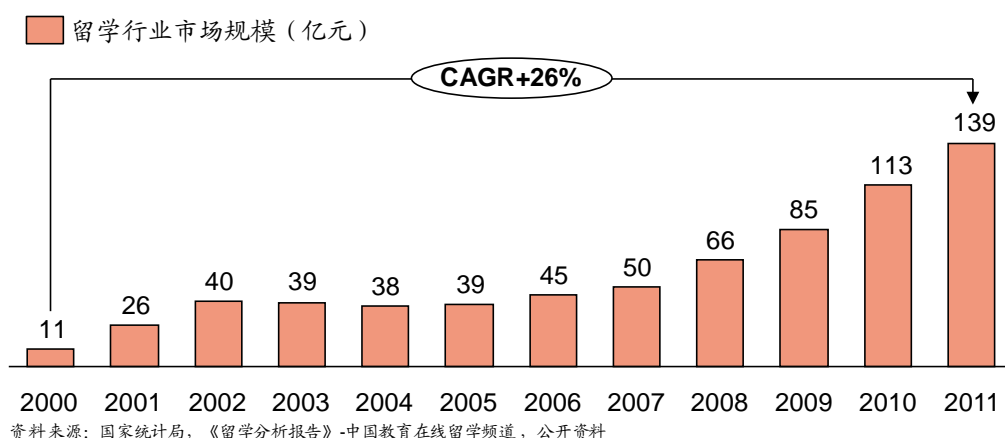


“十二五”时期教育发展的总体目标提出，全面提高教育服务现代化建

设和人的全面发展的能力，为到 2020 年基本实现教育现代化，基本形成学习型社会，进入人力资源强国行列奠定坚实基础。为此，我国将继续大力发展教育事业，高中及高等教育的毛入学率将持续提升，出国留学人数及留学市场规模也将随之增长。

目前出国留学呈现出两大特点，一是重品质，留学生越来越重视海外高校质量，根据统计调查，目前最受欢迎的留学国家分别是美国、英国、澳大利亚等国家，美国仍然是留学第一目的地，占比高达 33%；二是留学申请过程专业化，咨询中介机构更多参与其中。

留学服务行业包括留学咨询、中介、考试培训等境内消费。根据相关统计及访谈，近年学生在出国前用于上述项目的平均消费约为 3.5 万元人民币。2011 年行业规模为 139 亿元，2000 年-2011 年的年复合增长率为 26%。



留学服务市场可进一步分为留学咨询中介和考试培训市场。由于考试培训的种类繁多，加之较多有潜在留学意向的学生参加考试培训后不一定会申请出国，因此考试培训的市场规模占据了全部留学服务市场的 60%-70%；在留学咨询和中介市场中，留学咨询以服务高端留学为主（高端留学主要是指留学目的高校为世界级顶尖名校），而中介服务主要以申请国外普通院校为主，其中高端留学人群占据全部留学人数的 32%，该部分人群是留学咨询服务的主要客户群。

信息不对称、激烈的竞争和文化背景差异是激发留学服务需求的三大因素。其一是留学信息不对称，国内学生由于种种条件限制，信息渠道相对闭塞，学生

和家长往往对申请流程、申请要点知之甚少。即使英语基础较好，信息搜集能力较强的学生也很难在有限的时间和精力下通览全美百余所较知名高校乃至所有全球优秀高校的网站，进而可能错失适合自己的申请机会。同时，留学申请背后亦有许多未被在惯常渠道公布的信息，诸如教授当年的研究经费情况等，而这些都是都将直接导致申请的成败；其二是由于留学的激烈竞争，近年留美中国学生数增长迅速，但在各大名校录取人数较稳定增长的基础上，近年录取率则连续走低。耶鲁十年前的录取率是 18%，2008 年降低到 8.3%，而 2011 年则进一步降低到 7.4%；哈佛大学 2011 年录取率仅为 6.3%，较 2010 年下降 0.7%；哥伦比亚大学为 6.9%，较 2010 年下降 2.3%；宾夕法尼亚大学为 12.1%，较 2010 年下降 2%。随着中国留学市场的高速发展，越来越多的学生将参与到留学的队伍中来，留学这条镀金之路的竞争程度必将日趋激烈；其三是文化背景差异，由于文化背景的不同，国内学生相对于其他欧美国家或印度等地的学生存在劣势，而这种文化差异会反映到申请文书、套磁、签证等申请环节中，直接影响申请结果。留学服务机构能够通过长期案例的积累，帮助学生在短时间内了解国外的交流方式和要点，在申请中有的放矢，减少文化背景不同带来的摩擦。

除了以上因素，留学目的地国家的大幅增加、本科和 MBA 留学类型的出现、留学学科的不断丰富也不断刺激着留学服务需求，而留学服务机构的申请高成功率则进一步激发了服务需求。

(三) 企业经营历史情况

“澄怀科技”成立于 2003 年 3 月 14 日，系由北京市工商行政管理局批准成立的有限公司，企业注册号：110105005542216，注册资本为人民币 50 万元。截止 2012 年 12 月 31 日，公司注册资本为人民币 2,050 万元，其中：拉萨澄怀出资人民币 635.5 万元，占注册资本的 31%；拉萨观道出资人民币 410 万元，占注册资本的 20%；天津大振出资人民币 1,004.50 万元，占注册资本的 49%。经营期限为 20 年，从 2003 年 3 月 14 日至 2023 年 3 月 13 日。公司主要经营范围：

许可经营项目：无。一般经营项目：技术推广服务、项目投资、投资咨询、经济贸易咨询、企业管理、投资管理、会议服务、计算机技术培训、计算机系统服务、数据处理、维修计算机、基础软件服务、应用软件开发（不含医用软件）。

全资子公司北京澄怀观道网络科技有限公司于 2010 年 4 月 9 日成立，注册资本为人民币 100 万元，企业营业执照编号为 110105012761791 号。经营范围：许可经营项目：无。一般经营项目：技术推广服务；市场调查；经济贸易咨询；营销策划；维修计算机；电脑图文设计、制作；组织文化艺术交流活动（不含演出）；销售电子产品、文具用品、计算机、软硬件及辅助设备。

全资子公司北京成功启航咨询有限公司是于 2002 年 10 月 16 日，由 4 个自然人共同出资组建的有限责任公司。注册号：1101082491885 号，初始注册资本 50.00 万元。2002 年 10 月 22 日，将注册资本增至 130.00 万元。2012 年 10 月，自然人将全部股权转让给北京澄怀科技有限公司，成为“澄怀科技”的全资子公司注册号：110101004918851。营业期限：自 2002 年 10 月 16 日至 2022 年 10 月 15 日。经营范围：许可经营项目：自费出国留学中介服务（有效期至 2015 年 6 月 28 日）。一般经营项目：教育咨询；家庭教育咨询。

“澄怀科技”主营业务为留学咨询服务。公司的高端留学咨询业务开始于 2003 年，每年以较快的速度增长。已为超过 2 万多名客户成功提供高端留学咨询服务。在提供留学咨询服务的同时，还提供留学考试辅导等服务，包括 IBT、IELTS、GRE、GMAT、SAT。最近三年，公司的留学咨询服务人数分别为 3145 人、4366 人和 4027 人。

(四) 企业面临的竞争风险及优劣势分析

1、企业面临的竞争情况

(1) 北京地区较有竞争力的机构是新东方和嘉华世达

A、新东方前途出国咨询有限公司

该公司设立于 1996 年，是新东方旗下从事出国留学服务的专职机构，是国

内较早从事出国留学服务的机构之一。目前已经与美国、英国、加拿大、澳大利亚、新西兰、法国、德国、荷兰、瑞士、丹麦、瑞典、芬兰、挪威、香港、韩国、新加坡等地区的上百所院校和教育机构建立了良好的合作关系，同时在武汉、天津、广州、成都、大连、西安、杭州、宁波、南京等地设立了多个分公司。

B、北京嘉华世达国际教育交流有限公司

该公司于 1989 年“国家教委留学服务中心”在原“国家教委出国人员北京集训部”的基础上成立。该公司长期从事国内外教育交流工作，可为留学人员提供留学咨询、手续办理、行前培训、档案存放、国外学历学位认证、落户派遣及工作安置等一条龙服务。

新东方在留学培训界经营多年，并在学生群体中有很好的声誉。

嘉华世达同其他中介机构类似，开展的多为代理学校招生，同时也进行名校申请，目前美国业务是其主要发展方向。

其他开展美国业务的留学公司，主要凭借其价格优势，吸引一些价格敏感型的客户。

(2) 上海地区较有竞争力的机构是中智教育和新通教育

A、上海中智国际教育咨询有限公司

中智集团成立于 1987 年，总部设在北京，在境内外设立多家分支机构，在多个国家和地区开展了广泛的经济技术人才合作。中智以北京、上海、广州、成都、深圳、大连、沈阳、杭州、苏州、南京、厦门、青岛、天津、武汉、西安等主要城市为中心，建立全国性服务组织网络，中智留学与美国，英国，澳大利亚，加拿大，新西兰，新加坡，日本，韩国，荷兰，法国等国逾千所知名院校签署了合作协议。

B、新通教育

新通教育成立于 1996 年，目前在中国以及全球已创建 30 家分支机构，服务网络遍布中国经济发达地区和世界主要发达国家，和包括美国、英国、澳大利亚、加拿大、法国、德国、日本、韩国、新西兰、新加坡、爱尔兰等 30 多个国家近

2000 所院校建立了紧密的合作伙伴关系。

(3) 广州地区较有影响力的主要有启德教育

启德教育集团成立于 2000 年，启德总部位于广州，一直以来宣传便捷留学、轻松留学的模式，是目前全国最大的留学招生代理机构。目前在国内 18 个主要城市建立了 20 个分公司和 16 个分校。

2、企业面临的风险情况

(1) 客户。当前我国申请出国留学人员由原来的高端收入家庭、特殊权利家庭逐步向中等收入家庭转变。学生与家长对留学服务企业的品牌、口碑、服务水平及其所代理留学院校的优劣问题相当重视，所以对留学服务的要求也趋向苛刻。

(2) 供应方。留学服务的供应方是各类海外院校。海外院校在国内招收留学生采取的是非独家代理制度，只要能够为其提供生源，就可以允许留学服务机构展开服务。因此，卖方的谈判能力相对较强。

(3) 替代者。有一些海外院校在国内开设了办事处或代表处，同时建设了完善的留学事务申请网站，使国内留学申请者可以直接和学校沟通联系，从而直接替代留学服务企业的职能。另外，教育国际化还带来海外游学及中外合作办学。尤其是本土中外合作办学对出国留学有着直接的替代作用。

(4) 潜在进入者。一些外语培训班，例如雅思、托福、GMAT、GRE、LSAT、SAT、ACT 培训班等，依靠打擦边球的方式招收学生，变相输送国外留学生。

(5) 非经济因素。家庭经济条件、国外工作条件和机构、政府政策等非经济因素也在影响留学市场。

通过以上分析，留学服务产业将趋向激烈。留学服务企业只有打造“一站式”服务体系，为留学申请者提供培训和留学、以及留学前端与后端有机结合的整体解决方案，满足留学申请者各种留学方面的需求，才能在市场竞争中取得优势。

3、企业优势分析

(1) 优秀的品牌知名度和社会声誉

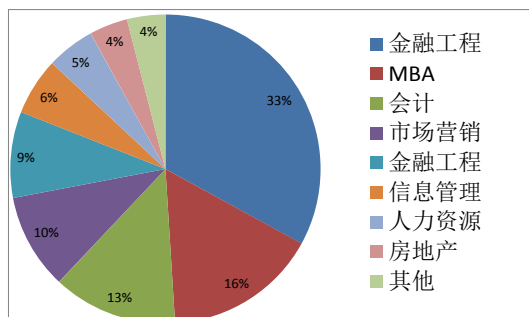
澄怀科技凭借丰富留学服务经验及专业申请水平，在国内知名高校的学生群体中树立了较高的知名度和品牌声誉。公司客户主要来源为国内“211”及“985”高校的在校大学生，其中70%的客户来自于国内排名前20名的大学，40%的客户来源于国内排名前10名的高校；同时，公司近年连续荣获北京市消费者协会颁发的“诚信服务示范单位”。

旗下“太傻网”是中国较大的留学及考试教育在线社区。独立IP访问量2200万/年，基本覆盖了全国潜在的出国留学用户。“太傻网”具有覆盖区域广的特点，“太傻网”用户来自包括中国大陆等10个国家及地区，其中中国大陆地区用户约占84%，另有16%的用户来自中国大陆以外的地区，用户中约有9%来自美国及英国地区。另外，“太傻网”用户体现了黏性高、忠诚度高的属性，约有56%为多次访问用户，人均在线时间超过7分钟，50%的用户登录次数超过3次/天。

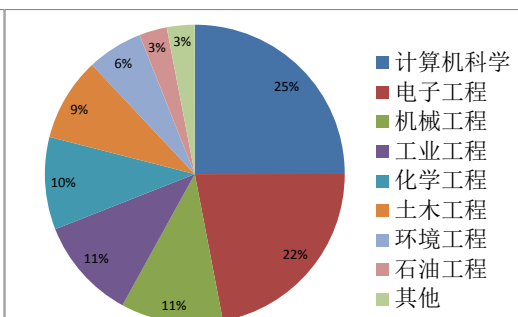
（2）海量留学申请信息数据库

公司积累了10年的美国名校申请实战数据，掌握了美国Top100院校不同专业及其教授不间断的招生最新趋势，为此公司专门建立了数据库，并且对不同学历、学科、学生背景、学校招生标准进行了划分，依托可靠的数据分析为客户提供精准无误的申请战略。同时，通过公司成功申请就读海外高校的过往客户已遍及全球名校，珍贵的海外用户的信息反馈也为申请方案增加了分析渠道。目前公司的数据库已覆盖500多所院校，除综合类大学外，公司对包括文理学院及专业学院也进行了解和分析，其中美国约80%、英国约占15%、亚洲地区及大洋洲约占5%。同时，公司的申请方向主要包括研究生和本科申请，其中研究生申请公司目前覆盖了理科、工科、商科和文科4大申请方向、32大专业类别，合计130个专业：

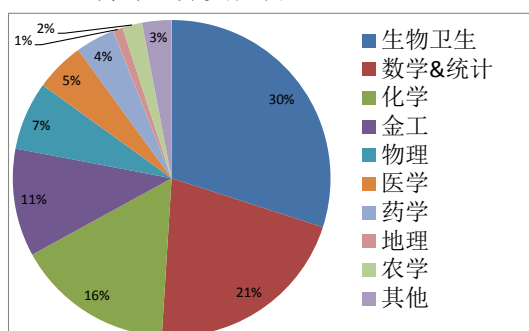
工科专业分类及占比：



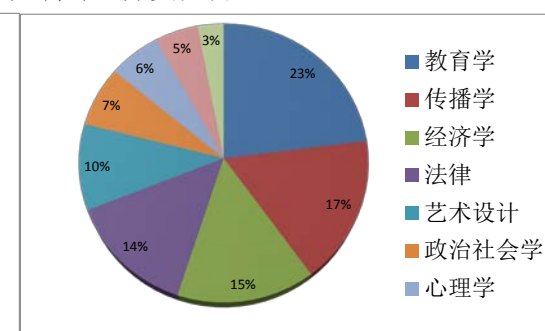
商科专业分类及占比：



理科专业分类及占比：



文科专业分类及占比：



同时，公司不断地研究过往案例、吸取分析申请经验提高名校的录取率。

公司的信息数据库还为公司提供以下竞争力：

A、庞大的数据库是咨询师学习的最佳途径，能够迅速提高咨询师的申请经验。公司会定期根据数据库总结分析留学趋势，各学校录取导向，各学科案例研究，为咨询师提供丰富的学习积累素材；

B、通过分析数据库的数据，咨询师能够合理为客户进行定位，在可能的范围内为客户安排最佳的择校组合；

C、通过比对数据库的资料，咨询师能够对客户的申请过程进行优化，比如语言考试的精力分配，专业提升的方式方法，教授套磁时的要点和套路等；

D、数据库能够作为公司分析留学趋势，学生需求特点的重要工具，为公司后续推出针对现有客户基础的其他服务奠定坚实基础。

(3) 稳定且经验丰富的咨询团队

公司稳定且经验丰富的咨询团队对于公司核心竞争力的巩固和发展起着至关重要的作用。

公司创始人及各部门负责人对于本行业的理解、数据库的运用、咨询师核心素质的培养以及咨询服务内外部流程的设计都有着极为丰富的经验和独到的见解。

目前，公司拥有一支 341 人组成的咨询团队，团队成员均为国内知名大学本科毕业生，其中 25% 的咨询师具有 4 年以上的留学咨询工作经验。

（4）高效的宣传推广方式

线上模式

A、互联网门户。公司的线上营销模式主要通过“太傻网”、“太傻论坛”以及智能手机终端应用程序。“太傻网”是国内具有极高知名度的留学网站，已建立起庞大的用户群，聚集了超高人气，是一种极为高效的宣传推广方式。网站网页浏览量 3 亿次/年；截至目前，“太傻论坛”具有超过 250 万的注册用户，论坛日在线人数达 2 万人，是中国较大的留学在线社区，每分钟在线人数超过 1.5 万人。

通过分析“太傻论坛”海量用户的浏览习惯、停留页面、关注话题等，公司可以较为精确地把握客户需求，从而将客户潜在需求转化为公司业务。近年来，公司的线上客户转化率极高。

B、互动教育平台。随着“太傻网”会员数及用户访问量的不断增加，“太傻网”品牌影响力的不断提升，公司利用“太傻网”独一无二的网络平台，开发了以 SNS（社交社区）为基础的“701B”教育互动网络平台，将以往客户与“太傻网”的单向信息传递，转化为用户与用户之间的双向信息实时交流，在“太傻网”的基础上实现教育的互动功能。

借助该平台澄怀科技不仅可以增加公司在网络服务能力上的附加值，同时用户间的大量互动和分享功能也吸引了很多的高质量潜在客户的加入。

C、电子杂志及独家研究报告。公司每月以数字形式将留学专属期刊“太傻 Goer”发送给网络订阅客户；同时，公司结合留学咨询服务定期撰写关于出国留学及英语考试最新趋势的研究报告。电子杂志及研究报告平均每月的订阅量约

10 万份，并已成为公司网络宣传和品牌塑造的重要渠道之一。

线下模式

A、校园活动。公司的线下推广主要针对国内“211”和“985”高校。通过新生入学赞助活动、图书馆书籍订阅、校园俱乐部等方式进行营销。公司根据高校特点、并结合对历年学生申请专业情况的分析，制订针对性地推广计划，取得了较高的营销效果。

B、合作机构。公司目前与国内外众多机构进行合作，如与英国大使馆文化交流处、美国教育考试服务中心定期合作在国内高校举办公益讲座，宣传和普及出国留学知识；同时公司与国内唯一一家可为美国签证办理代收签证费业务的银行——中信银行开展联合营销，为银行客户提供优惠折扣，并以多种形式开展宣传活动，如在相关网点设置宣传点，定期举办高端客户推介活动。

C、图书刊物。公司通过与国内大型出版社合作出版图书，例如“太傻单词”被誉为 GRE 黑包书，颠覆中国学生传统考 G 思维；“太傻十日谈”等其他读物均已独到的角度阐述留学哲学，为读者抛开迷雾，传意解惑。双方还合作引进国外知名学习刊物，为学生提供了更加广泛的阅读选择。同时，公司的免费刊物，“太傻飞跃” Goer 为广大留学生提供留学相关的生活、学习、工作等咨询，赢得广泛好评。

4、企业劣势分析

(1) 销售网络影响

目前，公司本部在北京，在上海、广州、南京和天津分别设立了分公司，相比在全国设立多个分公司或分支机构的留学服务机构，“澄怀科技”容易流失对本土机构比较信任的一些消费者。

(2) 销售价格影响

“澄怀科技”主要关注的业务为高端留学咨询服务，咨询服务费用相对较高。为扩张中低端产品线，“澄怀科技”2012 年 10 月 31 日收购北京成功启航咨询有限公司，未来公司服务将逐步覆盖从高端到中低端的全部留学咨询服务。

(五) 企业的发展前景

“澄怀科技”依托庞大的客户基础、良好的品牌声誉以及优秀的互联网服务能力，将通过扩展主营业务范围、延伸现有产品链条、开发更多增值服务、开拓互联网教育服务模式，实现提高公司在高端教育服务领域的综合服务能力的战略发展目标。

1、开展更广泛的留学中介服务及短期游学业务

“澄怀科技”在高端留学咨询领域的品牌影响力，为公司扩展大众化的留学服务提供了良好的基础。公司计划由为申请美国排名前 100 名学校研究生学位的客户提供高端咨询服务为主，向更多的申请目标学校为美国其他知名院校，以及欧洲、加拿大等其他教育发达地区的高等院校的研究生和本科生学位的客户提供咨询服务。目前公司已与总共 260 家海外高校签署了代理招生服务协议，其中与英国 85 家高校、澳大利亚的八大名校均签署了合作招生协议。

另一方面，公司将开展高质量、可靠的海外游学和短期交流项目。海外游学项目将涵盖美国、英国、新加坡、香港的重点大学。该服务主要为公司现有周期较长的留学客户提供更多增值服务的选择以便提高客户的申请竞争力；同时也将为公司开辟新的客户和收入来源。

大众化的留学服务及短期海外游学项目将形成交叉销售的协调效应更好地促进公司留学业务的增长，同时还将降低因个别国家的经济及政策变化而带来的外部风险。

2、开拓一对一的考试规划及辅导业务

“澄怀科技”目前正在为大量留学客户进行考试咨询辅导服务，公司拥有良好的品牌认知度以及众多服务成功案例。以互联网服务能力与传统面授方式相结合，创造出一整套独特的教学方式、方法，并培养了大量优秀的咨询师将此教学方式予以实施。

目前公司以推出一对一出国留学考试规划及辅导业务，公司通过分析客户的

出国留学申请方案及实际的英语考试水平制定学习规划及个性化授课方案，同时，公司现已推出了英语考试规划及辅导的在线服务。咨询师通过互联网与客户进行实时的沟通，利用互联技术帮助用户提高英语的听说读写能力。在未来，公司将针对客户的需求丰富现有的产品线，根据不同客户情况积极开展个性化定制服务。线上充分发挥网络教学优势，将在线服务向移动互联网服务方向发展，实现个人电脑、智能手机及其他移动终端的多媒体移动互联网教育服务。线下完善一对一英语考试规划及辅导业务，通过标准化辅导流程，统一辅导教案等手段提高教学质量，同时扩大一对一英语考试规划及辅导业务的用户基础，增加客户数量。未来公司计划扩大现有咨询师团队，为更多的外地及互联网用户提供高端教学服务。

3、开发留学衍生品及学生消费市场

“澄怀科技”已在高端的留学咨询市场中成功地为学生提供从申请到出国前的一站式留学申请服务，为更全面长久地为客户提供服务，公司计划与国内大型金融机构合作开发留学金融衍生产品。

公司目前已与国内唯一一家可为美国签证办理代收签证费业务的银行——中信银行签署了战略合作协议，未来双方将在多个留学金融产品领域展开深度合作，其中包括：（1）留学贷款：为学习优异但经济能力有限的学生提供留学贷款，不仅可以扩大潜在客户数量，同时还改变了留学生普遍依靠父母的传统观念，激励学生努力学习，大大提高留学质量。（2）留学理财：为大量有经济能力的家庭制定专属的留学理财产品，保证子女出国资金的同时提前锁定潜在客户，减少因为经济因素而导致留学失败的几率。（3）留学保险：为客户提供最大的人身安全的保障，增加整体服务的附加值和多次消费机会。

由于留学本身对于家庭的资金需求比较高，银行中的高端客户也是澄怀科技潜在的留学客户，因此公司与国内大型金融机构的合作可以有效地锁定潜在客户人群，进行针对性的市场宣传和产品推荐。

4、发展移动互联网应用服务搭建在线教育平台

“太傻网”是目前国内出国留学及英语考试的主要互联网门户网站之一，网站用户数量庞大，并且忠实度和黏性较高。因此凭借“太傻网”的网络基础，“澄怀科技”在发展在线教育领域拥有得天独厚的平台优势。

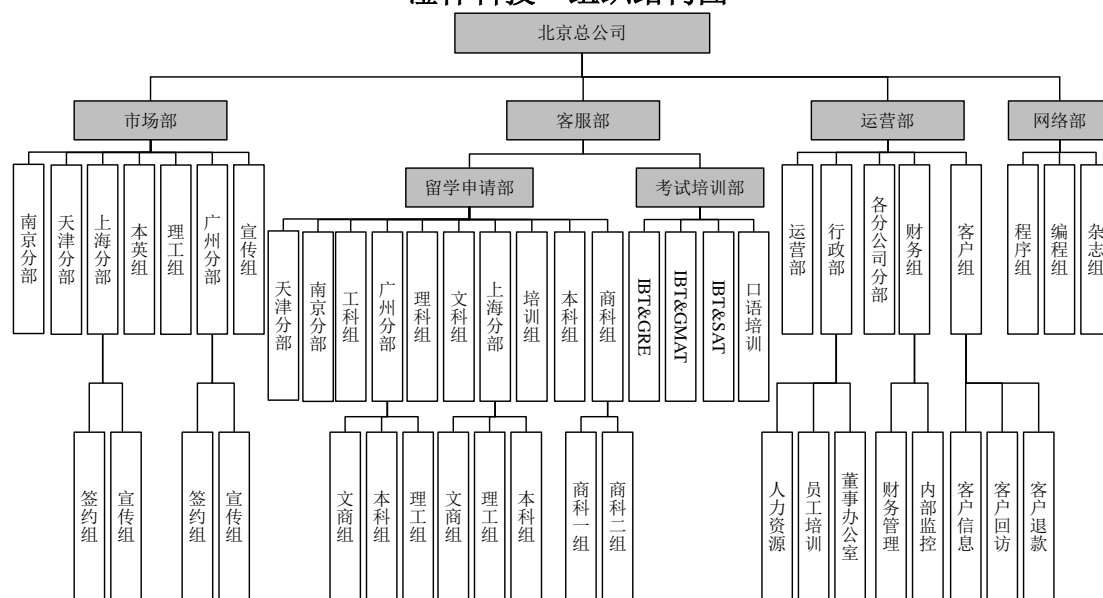
目前公司已成功开发了名为“701B”的在线学习平台，用户主要以“太傻论坛”现有的超过250万注册会员为基础，是一个基于SNS（社区社区）模式构建的学习平台。已推出了在线“背单词”、“看图写作”、“课程表”以及“报 Offer”等多项出国留学及英语考试的在线服务。用户可以使用网站、手机、平板电脑为载体进行登录，为英语学习者实现了充分利用整片或者零散时间进行互动学习和社交的功能。

同时，通过移动终端，如智能手机、平板电脑等，公司也已经开发并推出了适用的移动应用程序，完成互联网与移动终端的实时应用服务系统，实现为客户提供实时全面的移动互联网专业的服务体系。未来公司将开发并推出支持收费模式的终端应用，并通过“太傻网”和“701B”进行推广。

(六) 企业的内部管理和经营管理状况

“澄怀科技”内部设立股东会、执行董事、总经理、市场部、客服部、运营部和网络部。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，目前公司具有一支341人组成的咨询团队，其中86人具有4年以上工作经验。公司在提高规范经营和创新经营意识以及提高运营能力的同时，为做到创建持续发展动力，公司目前的宣传推广方式以“太傻网”、专业书籍、校园活动为主。

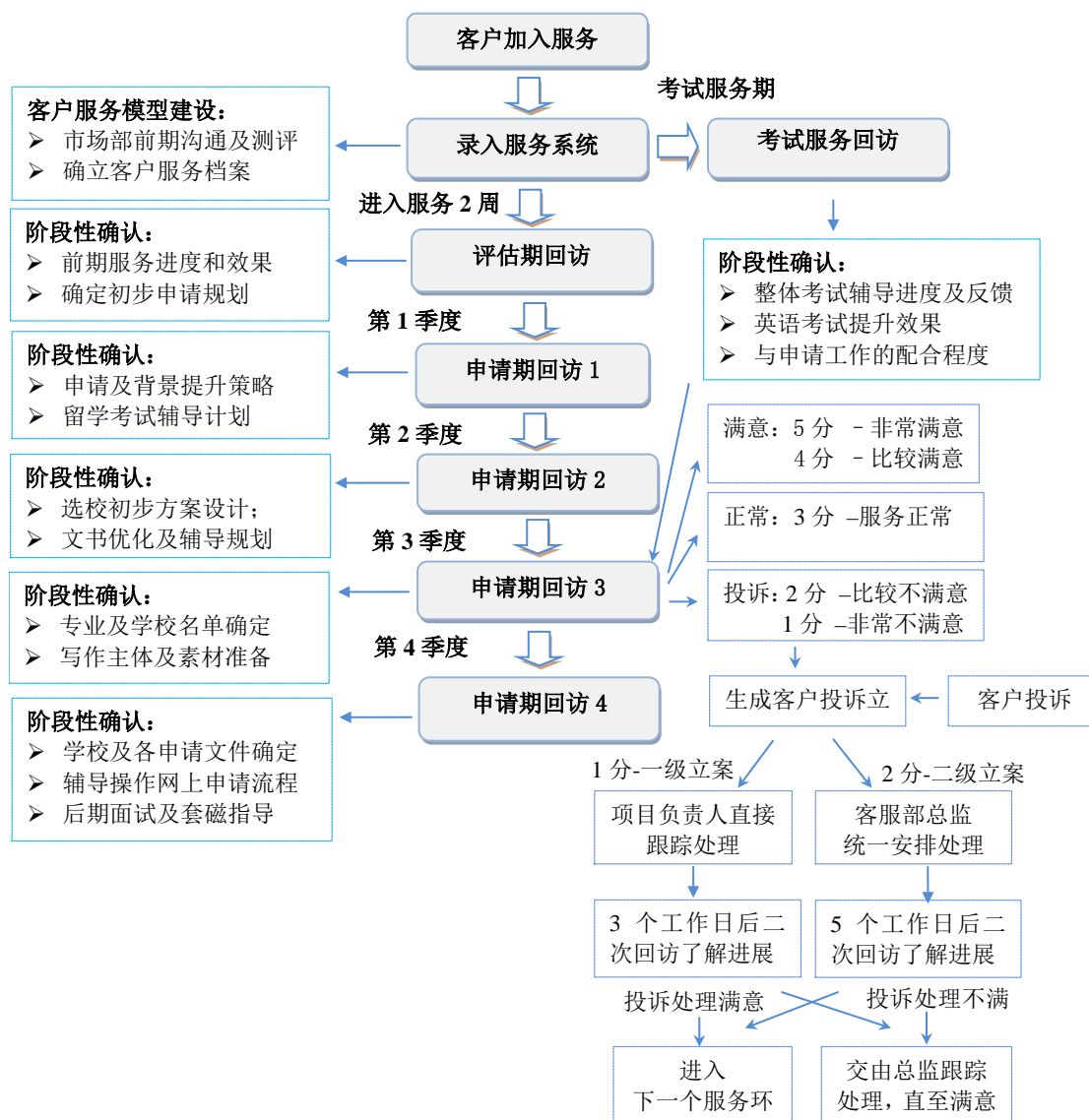
“澄怀科技”组织结构图



公司在每一个服务环节，每一个服务步骤都有严格的质量管理规范，建立了信息化的服务系统，咨询师、部门负责人、质量监管人员与信息化的服务系统协调运作。公司对每个客户在一个完整的申请季内进行 5 次的服务回访，其中包括评估期及申请期。申请期又分为四大阶段：背景提升阶段、文书辅导阶段、选校阶段和申请指导阶段。公司会通过这种循环回访的方式来了解客户的整体服务进度和服务质量，随时进行服务的调整，最终保障对服务过程的监控和客户服务质量的满意。

公司的服务质量监控流程如下：

服务质量监控流程



(七) 企业的市场和客户状况

“澄怀科技”的客户主要来源于国内“211”和“985”高校，客户中有 71% 来自于国内排名前 20 名的大学。其中，来源于排名前 10 名的大学客户比例为 40.7%，清华北大两所院校占到客户数量总和的 11.5%，北京地区（含天津两所重点院校）的高校客户合计占太傻客户总和的 35% 左右。客户申请专业主要分布在理科、工科和商科类别，留学咨询客户人数从 2010 年的 3145 人，到 2012 年

客户人数达 4027 人。

留学咨询学生结构包括本科生、研究生和 MBA，其中研究生比例居多，占 85%，本科生占 14%，MBA 约占 1%。

成立于 2001 年的“太傻网”是“澄怀科技”旗下的网站平台，是集留学咨询及考试教育在线社区，在年青人消费市场中有较大发展潜力和广泛的品牌影响力，每年有 60%-70% 的客户通过“太傻网”了解“太傻”，并最终成为留学咨询的客户。

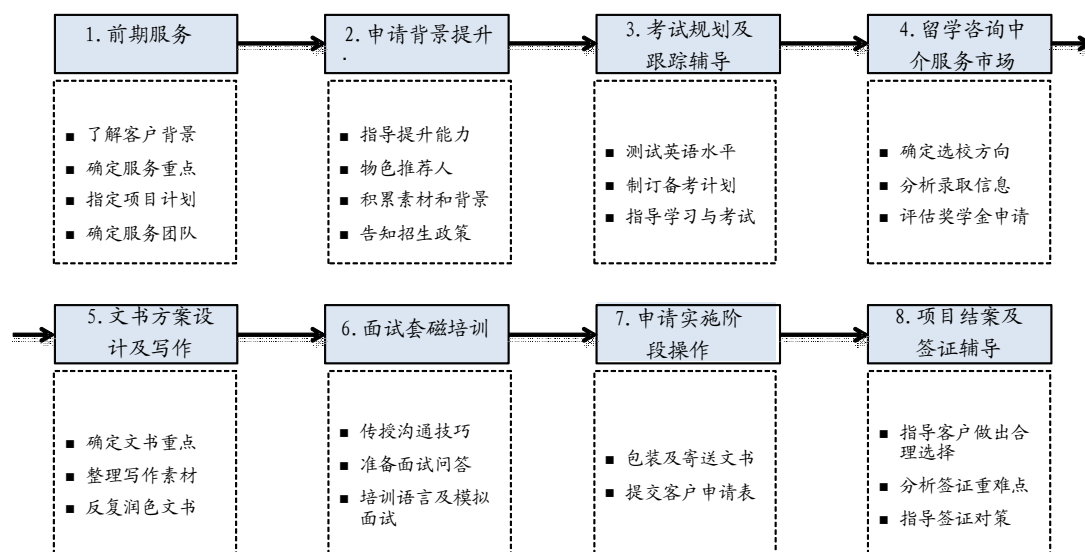
(八) 季节或者周期因素对企业运营的影响

留学咨询行业存在一定的季节性表现，由于出国留学客户主要分布在国内高中及大学生，客户选择出国留学服务的时间主要集中在国内高考和大三学年结束时间（即每年的下半年），而多数海外院校的申请截止日期为当年的 12 月之前，因此每年下半年是留学行业的旺季。

(九) 企业运营常规流程

企业运营常规流程包括前期服务、申请背景提升、考试规划及跟踪辅导、留学咨询中介服务市场、文书方案设计及写作、面试套磁培训、申请实施阶段操作、项目结案及签证辅导。

公司咨询服务运营流程



公司目前采用专业化分工，公司将专业学科细致地划分为理科、工科、商科、文科、本科几大类，其中理科、工科、商科、文科主要负责硕士和博士的专业申请工作，而本科负责高中和大学的申请工作，这种由各自团队负责相对应专业的申请服务模式，不仅专业针对性强，能够积极促进客户服务满意度和最终申请成功率，而且精细化分工也有利于服务部员工的申请专业水平稳步提升，能够更有深度和广度的提升服务质量。公司每年有大量客户能够细致的分入各个专业，使得公司的各专业的服务团队得以体现规模效应，专业研究细致而全面，同时也有利于开展对内部以及新进员工的业务培训，使得实际留学申请的时效性和准确性。

公司采取团队服务的业务模式，由一名较为资深的咨询师面对客户，由其了解客户背景、申请阶段及客户需求，并由其同内部团队进行沟通，指导各助理咨询师进行不同阶段的工作，如文书、背景提升素材、套磁等。各助理咨询师则通过查询过往数据、公开资料及同资深员工经验交流等方法，完成所分配的工作。这种工作方式的核心价值在于咨询师与助理咨询师工作实现“互补合作、共同服务”的理念，强化咨询师彼此之间的团队协作能力和提升自我专业服务水平。此外，团队服务模式也方便质量监督人员根据不同的服务阶段对各个服务人员的工作进行彻底深入的了解，以便有效地对客户服务的整体进度及质量进行评估。

在营销方面，“澄怀科技”的留学咨询服务宣传推广方式主要通过线上和线下两种方式，以“太傻网”、专业书籍、校园活动为主。

(十) 企业历史年度财务分析

1、企业股权等以往市场交易情况

“澄怀科技”成立于2003年3月14日，系由北京市工商行政管理局批准成立的有限公司，企业注册号：110105005542216。注册资本为人民币50万元，其中：陶谦以非专利技术出资40万元占80%；黄果以非专利技术出资10万元占20%。

2012年12月7日，陶谦、黄果分别将其持有本公司的20%股份和80%股份转让给拉萨观道管理咨询有限公司、拉萨澄怀管理咨询有限公司。转让完成后，本公司注册资本为人民币50万元，其中：拉萨澄怀管理咨询有限公司出资人民币10万元，占注册资本的20%；拉萨观道管理咨询有限公司出资人民币40万元，占注册资本的80%。

2012年12月10日，根据公司2012年度股东决议及修改后的章程，本公司增资注册资本人民币2000万元，其中：拉萨澄怀管理咨询有限公司以货币出资400万元，拉萨观道管理咨询有限公司以货币出资1,600万元。增资完成后，本公司的注册资本为人民币2,050万元，其中：拉萨澄怀管理咨询有限公司出资人民币410万元，占注册资本的20%；拉萨观道管理咨询有限公司出资人民币1,640万元，占注册资本的80%。

2012年12月25日，拉萨观道管理咨询有限公司持有本公司的49%股份转让给天津大振资产管理有限公司。转让完成后，本公司注册资本为人民币2,050万元，其中：拉萨澄怀管理咨询有限公司出资人民币635.5万元，占注册资本的31%；拉萨观道管理咨询有限公司出资人民币410万元，占注册资本的20%；天津大振资产管理有限公司出资人民币1,004.50万元，占注册资本的49%。

2、企业主要资产状况

截止 2012 年 12 月 31 日，账面资产总额为 12,969.48 万元，其中，流动资产总额为 8,814.93 万元，占资产总额的 67.97%；非流动资产总额为 4,154.55 万元，占资产总额的 32.03%，其中固定资产为 395.78 万元，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。

截止 2012 年 12 月 31 日，账面流动资产主要为货币资金、预付账款、其他应收款和存货，分别为 8,418.56 万元、98.38 万元、558.85 万元、9.14 万元，占流动资产的比例分别为 92.44%、1.12%、6.34%和 0.1%。货币资金比 2011 年增加 434%，主要因为股东增资及收回理财产品投资。其他应收款比 2011 年减少 76%，是因为本期收回股东借款所致。

3、企业的历史盈利状况及财务指标分析

(1) 营业收入分析

“澄怀科技”北京本部及上南京和天津分公司与客户签订留学咨询服务合同，提供如下所列示的留学咨询服务，并从中收取费用。这些留学咨询服务包括：美国/加拿大的研究生申请及签证服务；美国/加拿大的 MBA 申请及签证服务；美国/加拿大的本科生申请及签证服务；英国/香港/新加坡留学申请及签证服务；以及签证咨询及培训服务。

目前公司经营情况良好，2010 年至今收入保持稳定增长，2012 年主营业务收入达 14,595.75 万元，净利润达 3,559.59 万元。因公司 2010 年度的会计政策与 2011 年度、2012 年度的不一致，本次评估以公司 2011 年-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
留学咨询服务	8,226.85	9,916.85	14,595.75
合计	8,226.85	9,916.85	14,595.75
收入增长率		20.54%	47.18%

(2) 营业成本分析

营业成本主要为房租及物业费、网络服务费、工资及福利、无形资产摊销及其它。通过对“澄怀科技”2011年至2012年度营业成本的分析，近两年营业成本分别为4,763.99万元和5,380.59万元，营业成本占营业收入的比例分别为48.04%和36.86%。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
房租及物业		934.45	1,101.10
网络服务费		281.70	94.90
工资及福利		3,447.58	4,019.48
无形资产摊销		70.11	130.29
其它		30.15	34.82
合计	881.76	4,763.99	5,380.59
成本占收入比例		48.04%	36.86%

销售费用主要包括工资及补贴、办公费、招待费、汽车费、社保金、住房公积金、工会经费及职工教育经费、租赁费、广告宣传费、劳务费和其他费用。通过对“澄怀科技”历史年度销售费用的分析，近两年销售费用平均为2,014.46万元，占营业收入的比例平均为16.77%。

管理费用主要工资及补贴、办公费、差旅费、社保金、住房公积金、折旧费、摊销、租赁费、中介费和其他费用。通过对“澄怀科技”2011年度至2012年度管理费用的分析，近两年营业费用平均为1,525.98万元，占营业收入的比例平均为12.81%。

财务费用主要为利息收入和手续费，其中手续费2011年和2012年分别为96.75万元和80.71万元。公司无付息债务。

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	3,259.62	1,833.75	2,195.18
管理费用	697.84	1,458.33	1,593.63
财务费用	36.58	84.52	65.58

(3) 盈利能力分析

指标	2010年	2011年	2012年	平均数
主营业务毛利率	89.28%	51.96%	63.14%	68.13%
主营业务利润率	36.89%	12.31%	32.71%	81.91%
期间费用占收入比	48.55%	34.05%	26.41%	36.34%
成本费用利润率	56.94%	13.91%	48.08%	39.64%
总资产报酬率	56.41%	14.93%	39.81%	37.05%
净资产收益率	324.22%	69.97%	79.65%	157.95%

注：因公司 2010 年度的会计政策与 2011 年度、2012 年度不一致，以下盈利能力、偿债能力、营运能力及发展能力分析只取 2011 年-2012 年度数据。

通过对“澄怀科技”2011 年度至 2012 年度的上述各项财务指标分析，近两年主营业务毛利率逐年上升，平均为 57.55%，原因由于公司业务不断拓展；主营业务利润率 2011 年至 2012 年为正增长，而且增长幅度加大，表明公司未来盈利能力是趋好的。

(4) 偿债能力分析

指标	2010年	2011年	2012年	平均数
流动比率	106.76%	139.35%	217.60%	154.57%
速动比率	80.03%	177.49%	228.74%	162.08%
资产负债率	82.60%	84.78%	43.92%	70.43%
产权比率	474.75%	556.95%	78.31%	370.00%

“澄怀科技”历史年度的流动比率、速动比率均较高，未来偿债能力较强。

(5) 营运能力分析

指标	2010年	2011年	2012年	平均数
流动资产周转率	1.73	1.56	1.74	1.68
总资产周转率	1.53	1.22	1.22	1.32

“澄怀科技”2011 年和 2012 年无应收账款，是因为公司业务特点为现款销售。2012 年与 2011 年相比较，流动资产周转率增长，总资产周转率持平，收入增加了 47.18%，营业利润率为 32.71%，说明公司的资产周转较快，经营业绩增长较快，获利水平较高。本次评估基于谨慎性考虑，未来公司的营运能力基本维持在 2015 年水平上。

(6) 发展能力分析

指标	2010年	2011年	2012年	平均数
营业收入增长率		20.54%	47.18%	33.86%
利润总额增长率		-59.87%	290.75%	115.44%
总资产增长率		-70.02%	18.64%	110.65%

“澄怀科技”2012年的营业收入增长率、利润总额增长率和总资产增长率均较高，尤其是利润总额增长了290.75%，因此，我们认为“澄怀科技”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，未来发展趋势比较乐观。

(十一) 非经营性资产、溢余资产、长期股权投资分析

经分析，“澄怀科技”非经营性资产及溢余资产总计8,464.11万元，其中溢余货币资产为7,254.91万元，非经营性资产为其他应收款135.73万元（为子公司北京澄怀观道网络科技有限公司欠款），开发支出733.91万元，递延所得税资产477.74万元，非经营性负债为其他应付款108.18万元（此为欠公司股东款）；长期股权投资是对北京澄怀观道科技有限公司的股权投资，持股比例100%，账面价值100.00万元；对北京成功启航教育咨询有限公司的股权投资，持股比例100%，账面价值800.00万元。

五、 评估分析及测算过程

(一) 评估模型

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象的长期股权投资价值；

C: 评估对象的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

经营性资产价值的计算公式：

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

(二) 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。

(三) 收益主体与口径的相关性

本次评估，使用企业的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。

(四) 未来收益的确定

1、收入的预测

(1) “澄怀科技”业务结构及预测

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。主要具体业务分析如下：

“澄怀科技”主营业务为留学咨询服务。公司主要服务是为在学高中及大学生提供申请美国排名前 100 名，英国排名前 20 名等名牌大学的留学咨询服务。

公司 80% 客户的申请目标国家为美国，14% 客户的申请目标国家为英国，其余客

户的申请国家为新加坡、香港。公司目前已为超过 2 万多名客户成功提供高端留学咨询服务，客户结构包括本科生、研究生和 MBA，其中研究生比例居多，占 85%，本科生占 14%，MBA 约占 1%。学生主要来源于国内“211”和“985”高校。在提供留学咨询服务的同时，提供留学考试辅导服务，并收取服务费用，包括 IBT、IELTS、GRE、GMAT、SAT。由于公司每个客户的具体情况不同，客户在留学咨询服务内容、服务要求和服务期限上呈现了差异化区别，尤其在服务期限上，以要求 1 年-2 年服务期限的客户居多。

为应对行业的激烈竞争，争取到较多的客户，公司在提高服务质量，保证留学申请成功率同时，还计划扩张中低端产品线。公司于 2012 年 10 月 31 日收购了北京成功启航咨询有限公司，未来公司服务将逐步覆盖从高端到中低端的全部留学咨询服务。

根据国际人才蓝皮书《中国留学发展报告（2012）》数据显示，自 2008 年开始，我国出国留学学生人数保持在 20%左右的年增长速度。2011 年中国出国留学人数达 33.97 万人，其中自费出国留学人数占 90%以上，达 31 万人。《2012 年中国教育在线出国留学趋势调查报告》指出，2012 年出国留学人数估计将逼近 40 万人，其中自费出国留学人数大约 38 万人。美英澳加仍然是中国生源青睐国家，占总出国留学人数的 75%左右。这其中美国更是一支独秀，2012 年赴美国际学生仅增长 6%，但中国大陆赴美学生增长 23%。在自费出国留学人员中，申请美国、英国以及加拿大等国家知名大学的高端留学人数约占 35%左右。留学咨询服务机构作为中国学生申请高端留学的主要途径，仍将享有广阔的市场。

（2）“澄怀科技”销售量及收入预测

随着 2013 年国民经济逐步好转和居民收入的增长，按照“澄怀科技”历年的客户数量，预测公司客户人数将在 2012 年的基础上分别综合增长 38%、28% 和 24%。

结合以上公司客户量预测，对营业收入的主要指标及其历史变动趋势进行分析，预测 2013 年—2015 年主营业务收入仍稳步增长，增长率分别为 25.76%、

26.67%和 24.00%，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。

营业收入预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013 年	2014 年	2015 年年及以后
留学咨询服务	18,355.44	23,249.94	28,828.86
合计	18,355.44	23,249.94	28,828.86

2、主营业务成本的预测

“澄怀科技”的主营业务成本主要为房租及物业费、网络服务费、工资及福利、无形资产摊销及其它。通过对“澄怀科技”2011 年至 2012 年度营业成本的分析，近两年营业成本分别为 4,763.99 万元和 5,380.59 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 48.04%和 36.86%。2011 年毛利率为 51.96%，2012 年毛利率为 63.14%。

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 36%左右。

营业成本预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013 年	2014 年	2015 年
房租及物业	1,467.42	1,614.16	1,775.57
网络服务费	207.13	227.84	250.63
工资及福利	4,915.13	6,633.45	8,193.42
无形资产摊销	145.95	145.95	145.95
其它	38.30	42.13	46.35
合计	6,773.92	8,663.53	10,411.91
成本占收入比例	36.90%	37.26%	36.12%

3、营业税金及附加的预测

“澄怀科技”北京本部和广州分公司目前仍按营业税征收，上海、南京和天津分公司已完成营业税转增值税。公司营业税金及附加主要包括城市建设维护

费、教育费附加、地方教育费附加及其他，计税依据为实际缴纳的增值税和营业税。增值税率为3%，营业税率为5%，城市建设维护费税率为7%，教育费附加税率为3%，地方教育费附加税率为2%，防洪费在广州和上海缴纳，分别为2%和1%。经按新的税法规定测算“澄怀科技”在2013-2015年度的营业税金及附加占营业收入的比例约为4.4%。

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年年及以后
营业税	691.14	886.45	1,094.47
城市维护建设税	58.10	74.75	92.31
教育费附加	24.90	32.03	39.56
地方教育费附加	16.60	21.36	26.37
防洪费	3.54	4.57	5.63
合计	794.28	1,019.16	1,258.34

4、销售费用的预测

销售费用主要包括工资及补贴、办公费、招待费、汽车费、社保金、住房公积金、工会经费及职工教育经费、租赁费、广告宣传费、劳务费和其他费用。其中工资及补贴、广告宣传费和租赁费占销售费用的比例较大，分别为39.28%、27.63%和10.13%。

通过对“澄怀科技”2011年度以及2012年度销售费用的分析，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稳定增幅的上涨趋势。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年及以后
工资及补贴	947.89	1,040.02	1,150.73
办公费	9.80	11.89	15.07
招待费	62.31	76.74	96.51

名称	2013年	2014年	2015年及以后
汽车费	92.94	117.72	145.96
社保金	156.06	171.23	189.46
住房公积金	39.90	43.78	48.44
工会经费及职工教育经费	82.05	107.05	109.03
租赁费	348.27	383.09	421.40
广告宣传费	612.50	618.63	624.82
劳务费	38.40	39.55	40.74
其他	64.23	66.16	68.14
合计	2,454.35	2,675.85	2,910.29

5、管理费用的预测

管理费用主要工资及补贴、办公费、差旅费、社保金、住房公积金、折旧费、摊销、租赁费、中介费和其他费用。其中工资及补贴、办公费和差旅费占管理费用的比例较大，分别为 20.86%、24.61%和 12.72%。

通过对“澄怀科技”2011年度和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。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年及以后
工资及补贴	366.13	402.32	441.21
办公费	420.35	528.44	598.58
差旅费	220.21	239.19	259.81
社保金	125.76	138.19	151.55
住房公积金	22.44	24.66	27.04
折旧费	175.81	214.18	244.34
摊销	112.60	112.60	112.60
租赁费	168.26	185.09	203.60
其他	112.49	113.45	119.75
中介费	134.77	180.33	217.63
合计	1,858.83	2,138.45	2,376.12

6、财务费用的预测

“澄怀科技”评估基准日货币资金量较大，预测未来年度无需付息债务，财务费用主要为客户刷卡手续费，预计将随着营业收入的增加而增长。财务费用预测表如下：

财务费用预测表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年及以后
手续费	140.29	153.13	205.11
合计	140.29	153.13	205.11

7、所得税的预测

“澄怀科技”执行 25%企业所得税率，根据预测利润总额计算确定。

8、折旧与摊销的预测

结合公司历史年度固定资产的使用情况，预计未来年度每增加 1 名员工将配置的固定资产。固定资产折旧及无形资产摊销根据企业财务按评估基准日账面原值及增加、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：

折旧与摊销预测表

金额单位：人民币万元

资产项目	2013年	2014年	2015年及以后
运输设备	60.33	73.49	83.84
电子设备和其他	115.49	140.69	160.50
无形资产	145.95	145.95	145.95
合计	321.77	360.13	390.29

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，考虑每增加 1 名员工将相应配置必要的固定资产。

预测期资本性支出表

金额单位：人民币万元

名称	2013年	2014年	2015年及以后
资本性支出	404.07	523.70	518.84

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，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。

根据企业盈利预测资料，结合企业未来发展规划，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
营运资金增加额	-649.32	-1,001.51	-782.13

(五) 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

$$R=Re (We/V) +Rd (1-T) (Wd/V)$$

$$V=Wd+We$$

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：付息债务资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息债务价值在投资性资产中所占的比例；

T：适用所得税税率。

1、无风险报酬率的选取

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+ β ×(整体股市回报率-无风险回报率)
+企业特定风险调整系数

评估人员通过“Wind资讯资本终端”软件系统，选取委估公司的业务范围相近、资本结构相似的国内A股上市的现代服务行业公司 5 家，查取现代服务行

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 1.0507，如下表：

可比上市公司无财务杠杆的贝塔系数 β_u 一览表

序号	公司简称	股票代码	有杠杆贝塔系数	年末所得税率	带息债务 / 股权价值	无杠杆贝塔系数
1	华谊嘉信	300071.SZ	1.4356	25%	1.5253	1.42
2	张家界	000430.SZ	1.0907	25%	3.0679	1.07
3	中青旅	600138.SH	1.0907	25%	13.9416	0.99
4	首旅股份	600258.SH	1.0907	25%	24.2270	0.92
5	新南洋	600661.SH	1.0907	25%	36.2759	0.86
	算术平均		1.15968		15.8075	1.0507

数据来源：Wind资讯

通过wind证券资讯终端系统，查取现代服务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 15.8075%，适用所得税率为 25%，将上述无财务杠杆 β 还原为被评估单位有财务杠杆 β 值为 1.1752。

3、股权风险报酬率的选取

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，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。

指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分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 年~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，我们采用—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 年~2004 年的成分股与 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 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Rfi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Rfi，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 Rfi 。

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,...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	1.4	3	3.45	-1.6
2	2003	11.4	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	4.3	51.62	33.09
7	2008	27.76	0.57	3.8	23.96	-3.23
8	2009	45.41	16.89	4.09	41.32	12.8
9	2010	41.43	15.1	4.25	37.18	10.85
10	2011	35.8	10.6	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C_n，并进而估算的ERP=7.61%作为目前国内市场风险溢价。

4、公司特有风险整系数

企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊

经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。评估人员分析了被评估单位与同行业上市公司的差距，综合考虑待估企业特有风险取 2%。

5、权益资本成本的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率并取整为 14.75%。

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_{sp}$$

$$= 14.75\%$$

6、加权资本成本折现率的确定

经Wind资讯查询，可比上市公司平均债务与股权价值比为 15.8075%，则：

Wd：付息债务价值在投资性资本中所占的比例 13.65%；

We：权益资本价值在投资性资本中所占的比例 86.35%；

则根据公式： $R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$ ，综合折现率取整为 13.35%。

（六）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 61,166.00 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	2013年	2014年	2015年	永续期
一、	营业收入	18,355.44	23,249.94	28,828.86	28,828.86
	减：营业成本	6,773.92	8,663.53	10,411.91	10,411.91
	营业税金及附加	794.28	1,019.16	1,258.34	1,258.34
	销售费用	2,454.35	2,675.85	2,910.29	2,910.29
	管理费用	1,858.83	2,138.45	2,376.12	2,376.12
	财务费用	140.29	153.13	205.11	205.11
	资产减值损失				
	加：公允价值变动收益				
	资产减值损失				
二、	营业利润	6,333.77	8,599.82	11,667.10	11,667.10
	加：营业外收入	-	-	-	-
	减：营业外支出	-	-	-	-
三、	利润总额	6,333.77	8,599.82	11,667.10	11,667.10
	所得税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
	减：所得税费用	1,583.44	2,149.95	2,916.77	2,916.77
四、	净利润	4,750.33	6,449.87	8,750.33	8,750.33
	+ 折旧	175.81	214.18	244.34	244.34
	+ 无形资产摊销	145.95	145.95	145.95	145.95
	- 追加资本性支出	404.07	523.70	518.84	518.84
	- 营运资金净增加	-649.32	-1,001.51	-782.13	-
	+ 扣税后利息	-	-	-	-
五、	净现金流量	5,317.34	7,287.82	9,403.90	8,621.77
六、	折现期	1	2	3	
七、	折现率	13.35%	13.35%	13.35%	13.35%
八、	折现系数	0.8822	0.7783	0.6867	5.1434
九、	净现值	4,691	5,672	6,457	44,346
十、	经营性资产价值		61,166		

(七) 非经营性资产和溢余资产的价值

溢余、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(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	72,549,112.50	7,254.91
二	非经营性资产			
1	其他应收款		1,357,320.00	135.73
2	开发支出		7,339,086.40	733.91
3	递延所得税资产		4,477,400.00	411.20
三	非经营性负债			
1	其他应付款		1,081,800.00	108.18
	合计		84,641,119.00	8,428.00

综上,溢余及非经营性资产评估值合计为 8,428.00 万元。

(八) 长期股权投资价值

“澄怀科技”全资子公司北京澄怀观道网络科技有限公司，在评估基准日评估后的股东全部权益评估价值-125.80 万元。因“澄怀科技”以出资为限承担有限责任，对此长期股权投资的评估价值为零。

全资子公司北京成功启航咨询有限公司，于 2012 年 10 月 31 日收购，尚未开展正常运营，未来盈利预测存在一定的不确定性，因此在评估基准日审计后，以成本法评估确定其评估值取整为 199.00 万元。

（九）付息债务价值估算

在评估基准日，“澄怀科技”无付息债务。

六、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-有息负债价值

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：

“澄怀科技”在评估基准日2012年12月31日的股东全部权益价值为69,793.00 万元。

七、评估增减值因素分析

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，“澄怀科技”的净资产评估前账面价值7,273.66万元，收益法评估价值69,793.00万元，增值62,519.34万元，增值率859.53%。

企业账面价值体现按照会计政策核算方法形成的股东全部权益的历史成本价值，采用收益法计算的股东全部权益价值，体现企业未来持续经营的整体获利

能力的完整价值体系，其中包含了账外潜在资源、资产价值，如：企业经营管理价值、客户资源价值、人力资源价值及无法归集、列示的其他无形资产等潜在资源、资产价值，而该等资源、资产价值是无法采用会计政策可靠计量的。从而导致收益法评估结果表现为增值。

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、收益法，对委托方拟收购股权之目的所涉及北京澄怀科技有限公司的股东全部权益在 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 12,969.49 万元，评估价值 12,404.21 万元，减值 565.28 万元，减值率 4.36%；账面负债总计 5,695.83 万元，评估价值 5,695.83 万元；账面净资产 7,273.66 万元，评估价值 6,708.38 万元，减值 565.28 万元，减值率 7.77%。

资产评估结果表

金额单位：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	8,814.93	8,822.96	8.03	0.09
非流动资产	4,154.56	3,727.16	-427.40	-10.29
长期股权投资	900.00	198.95	-701.05	-77.89
固定资产	395.78	389.94	-5.84	-1.48
无形资产	1,252.97	1,426.00	173.03	13.81
开发支出	733.91	733.91		
长期待摊费用	424.16	421.25	-2.91	-0.69
递延所得税资产	447.74	411.20	-36.54	-8.16
资产总计	12,969.49	12,404.21	-565.28	-4.36
流动负债	4,051.02	4,051.02	-	-
非流动负债	1,644.81	1,644.81	-	-
负债总计	5,695.83	5,695.83	-	-
净资产	7,273.66	6,708.38	-565.28	-7.77

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，“澄怀科技”的净资产评估前账面价值 7,273.66 万元，收益法评估价值 69,793.00 万元，增值 62,519.34 万元，增值率 859.53%。

（三）评估结果的分析选取

“澄怀科技”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 6,708.38 万元，采用收益法评估值为 69,793.00 万元，两种评估方法确定的评估值差异为 63,084.62 万元。收益法评估结果比资产基础法评估结果增加 940.39%。

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获利能力，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价值因素，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回报，同时收益法包括了企业所拥有的商誉、行业地位、品牌、网络营销平台、销售渠道、客户资源、人力资源、管理团队等价值，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。

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：流动资产中存货表现较大幅度增值；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：

1、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；

（2）存货评估增值，原因是在用低值易耗品账面价值为摊余价值，评估人员考虑现行市场价及其使用情况确认评估值，导致存货评估结果表现为增值。

2、非流动资产评估增值主要原因

（1）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。

（2）长期股权投资减值主要原因：主要是全资子公司“成功启航”在评估基准日的净资产评估减值，全资子公司“澄怀观道”账面净资产为负数，股东以出资为限承担有限责任，故评估价值为零；导致长期股权投资评估减值。

（3）固定资产—机器设备增减值主要原因：企业使用的办公家具为定制家具，部分设备材料为木质和皮质，最近几年市场上此类办公家具价格呈上涨趋势，因而造成设备评估其他设备净值增值；企业使用的部分电子设备购置年代相对较早，市场上同类电子设备技术更新较快较频繁，价格下降较多，因此造成该部分设备评估净值减值；企业目前使用的车辆都是近几年购买，行驶里程比较低；评估采用的经济寿命年限长于折旧年限，根据该设备的正常使用情况确定评估价值，因而造成车辆评估净值增值。

（4）无形资产增减值主要原因：财务软件增值原因：财务软件账面价值为摊余价值，而评估人员根据市场价确定其评估值，因而造成评估增值；自行研发软件增值原因：软件账面价值为自行研发过程中形成的历史成本耗费，主要是人工成本。而软件真正的价值，是看软件是否能给持有者带经济利益。“澄怀科技”

自行开发的软件，远程教育平台技术及其客户服务系统(果 Hu 系统)提高了公司的办公效率、卡片式学习软件及 701B 学习软件平台均均提高了“澄怀科技”的行业知名度，扩大了客户群，为公司的业务发展、业务收入的提高奠定了基础。为此，其价值超出了其成本付出。故评估值增值。

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

企业账面价值体现按照会计政策核算方法形成的股东全部权益的历史成本价值；采用收益法计算的股东全部权益价值，体现企业未来持续经营的整体获利能力的完整价值体系，其中包含了账外潜在资源、资产价值，如：企业经营管理价值、客户资源价值、人力资源价值及无法归集、列示的其他无形资产等潜在资源、资产价值，而该等资源、资产价值是无法采用会计政策可靠计量的。从而导致收益法评估结果表现为增值。