

华闻传媒投资集团股份有限公司
拟收购西安华商广告有限责任公司
股权资产评估项目

资产评估报告书

卓信大华评报字（2013）第 011-5 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

□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	
资产评估委托方及被评估单位营业执照（副本复印件）	
被评估单位审计报告（复印件）	
被评估单位资产权属证明（复印件）	
重要资产购置合同、协议、发票（复印件）	
资产评估委托方及被评估单位承诺函	
注册资产评估师承诺函	
资产评估机构资产评估资格证书（复印件）	
资产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	

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西安华商广告有限责任公司股权资产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；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 拟收购西安华商广告有限责任公司 股权资产评估项目 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,对其拟收购西安华商广告有限责任公司股权之经济行为所涉及该公司的股东全部权益在 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。

截止至本次评估基准日 2012 年 12 月 31 日,经审计后的账面资产总计 69,674.83 万元,其中流动资产 67,579.44 万元,非流动资产 2,095.39 万元,具体包括:长期股权投资 1,390.62 万元,固定资产 70.47 万元,无形资产 7.93 万元,递延所得税资产 126.37 万元,其他非流动资产 500.00 万元;账面负债总计 27,596.11 万元,全部为流动负债;账面净资产 42,078.72 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“华商广告”的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。

通过收益法计算过程,在评估假设及限定条件成立的前提下,“华商广告”的股东全部权益价值评估前账面价值 42,078.72 万元,收益法评估价 256,085.54 万元,评估增值 214,006.82 万元,增值率 508.59%。

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。

以上内容摘自资产评估报告书，欲了解本报告项目的全面情况，应认真阅读资产评估报告书全文。

华闻传媒投资集团股份有限公司
拟收购西安华商广告有限责任公司
股权资产评估项目
资产评估报告书

卓信大华评报字（2013）第 011-5 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，对委托方拟收购西安华商广告有限责任公司股权之经济行为所涉及该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工作。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位（或者产权持有者）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

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%。

“华闻传媒”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；多媒体技术开发与投资；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。

（二）被评估单位

企业名称：	西安华商广告有限责任公司
注册地址：	西安市高新区火炬大厦八楼
企业性质：	其他有限责任公司
法定代表人：	齐东
注册资本：	人民币伍仟万元。

本次资产评估的被评估单位西安华商广告有限责任公司（以下简称“华商广告”）经西安市工商行政管理局核准于 2001 年 12 月 29 日成立，初始注册资本为人民币 1,000 万元，其中陕西华商传媒集团有限责任公司（以下简称“华商传媒”）出资人民币 800 万元，占注册资本的 80%；西安锐劲信息开发有限公司（以下简称“西安锐劲”）出资人民币 200 万元，占注册资本的 20%。

根据公司 2006 年 12 月 16 日股东会决议，公司以截止 2006 年 6 月 30 日的未分配利润转增注册资本 860 万元，以盈余公积转增注册资本 140 万元，增资后，

公司注册资本变更为 2000 万元，其中“华商传媒”出资 1600 万元，占注册资本的 80%；“西安锐劲”出资 400 万元，占注册资本的 20%。

根据公司 2007 年 4 月 19 日股东会决议，“西安锐劲”将所持公司 10% 股权转让给西安吉力投资有限公司（现已更名为西安锐盈企业管理咨询有限公司，以下简称“西安锐盈”）。

根据公司 2009 年 5 月 2 日股东会决议，以盈余公积转增资本 941 万元，未分配利润转增资本 2051.367 万元，资本公积转增资本 7.633 万元，合计 3000 万元。其中“华商传媒”出资 2400 万元，占注册资本的 80%；“西安锐劲”出资 300 万元，占注册资本的 10%；“西安锐盈”出资 300 万元，占注册资本的 10%。转增后公司注册资本变更为 5000 万元。

根据公司 2012 年 1 月 16 日股东会决议，经股权转让后公司股东由“西安锐劲”变更为新疆锐聚股权投资合伙企业（以下简称“新疆锐聚”）。

根据公司 2012 年 12 月 4 日股东会决议，“新疆锐聚”将所持公司 10% 股权转让给“西安锐盈”。

截至 2012 年 12 月 31 日，公司注册资本为人民币 5000.00 万元，其中“华商传媒”持股 80%，“西安锐盈”持股 20%。“华商广告”在西安市行政管理局领取注册号为 610131100026214 号企业法人营业执照。经营期限长期。

经营管理结构：目前，“华商广告”拥有长期股权投资单位 31 家，包括：北京华商圣锐广告有限公司（以下简称：“华商圣锐”）、西安华商卓越文化发展有限公司（以下简称：“华商卓越”）、西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏宇”）、西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏鸿”）、西安华商鹏达企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏达”）、西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏顺”）、西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏宝”）、西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏祥”）、西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏昌”）、西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏泰”）、

西安华商泰顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰顺”）、西安华商泰亨企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰亨”）、西安华商泰兴企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰兴”）、西安华商泰达企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰达”）、西安华商泰祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰祥”）、西安华商弘远企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘远”）、西安华商弘宝企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘宝”）、西安华商弘昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘昌”）、西安华商弘泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘泰”）、西安华商弘顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘顺”）、西安华商弘亨企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘亨”）、西安华商富顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富顺”）、西安华商富昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富昌”）、西安华商富兴企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富兴”）、西安华商达祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达祥”）、西安华商达昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达昌”）、西安华商达泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达泰”）、西安华商达顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达顺”）、西安华商达富企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达富”）、咸阳华商传媒有限责任公司（以下简称：“咸阳传媒”）、陕西三六五网络有限公司（以下简称：“陕西三六五”）。

“华商广告”下设了房产事业部、汽车事业部、时尚生活部、政企部、教育健康部、营销策划部、渠道发展部、广告部、地市业务管理部、宝鸡事业部、渭南事业部、陕南事业部、陕北事业部、办公室、财务部、人力资源部、运营管理部、投资部；在职职工 276 人，其中管理人员 85，经营人员 191。

经营范围：国内各类广告的设计、制作、代理、发布。

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

项目	2010年12月31日	2011年12月31日	2012年12月31日
流动资产	35,423.79	24,215.26	67,579.44
非流动资产	10,441.44	21,259.75	2,095.39
资产总计	45,865.23	45,475.01	69,674.83
流动负债	17,534.93	17,837.66	27,596.11
非流动负债	-	-	-
负债总计	17,534.93	17,837.66	27,596.11
净资产	28,330.31	27,637.34	42,078.72
项目	2010年	2011年	2012年
营业收入	70,916.53	74,297.12	85,900.22
营业成本	39,762.81	38,003.44	45,690.77
利润总额	25,684.91	33,238.84	31,397.38
净利润	19,492.60	30,507.04	26,788.36

(三) 委托方与被评估单位之间的关系

被评估单位“华商广告”系委托方的孙公司。

(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”为本次评估目的使用，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《关于公司拟实施重大资产重组的报告》，“华闻传媒”拟收购“华商广告”股权。因此，本次评估目的是对“华闻传媒”拟实施收购股权的经济行为所涉及“华商广告”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“华商广告”的股东全部权益。

(二) 评估范围

本次评估范围涉及“华商广告”经审计后的全部资产和相关负债。评估前账面资产总计69,674.83万元，其中流动资产67,579.44万元，非流动资产2,095.39万元，具体包括：长期股权投资1,390.62万元，固定资产70.47万元，无形资产7.93万元，递延所得税资产126.37万元，其他非流动资产500.00万元；账面负债总计27,596.11万元，全部为流动负债；账面净资产42,078.72万元。

评估基准日资产负债情况表

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值
流动资产	67,579.44
其中：货币资金	12,869.51
应收帐款	992.46
其他应收款	53,717.47
非流动资产	2,095.39
其中：长期股权投资	1,390.62
固定资产	70.47
无形资产	7.93
递延所得税资产	126.37

其他非流动资产	500.00
资产总计	69,674.83
流动负债	27,596.11
其中：短期借款	14,000.00
应付账款	1,471.33
预收账款	2,012.35
应付职工薪酬	753.02
应交税费	5,656.75
应付利息	29.47
其他应付款	3,673.20
负债合计	27,596.11
净资产	42,078.72

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，与同期审计范围一致。

“华商广告”及其长期股权投资单位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）中国注册会计师审计，并出具了“信会师报字【2013】第 310014 号”无保留意见审计报告。

（三）主要资产的法律权属、经济、物理状况

1、固定资产车辆

“华商广告”车辆共计 3 辆，均有车辆行驶证，车辆所有人均为“华商广告”；“华商圣锐”车辆共计 4 辆，均有车辆行驶证，车辆所有人均为“华商圣锐”；“咸阳传媒”车辆共计 4 辆，均有车辆行驶证，车辆所有人均为“咸阳传媒”。

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

“华商广告”电子设备共计 195 项，244 台（套），主要为电脑、打印机、

空调等办公设备；“华商圣锐”电子设备共计 124 项，124 台（套），主要为电脑、相机、投影仪等办公设备；“华商卓越”电子设备共计 26 项，26 台（套），主要为电脑、打印机、复印机等办公设备；“咸阳传媒”电子设备共计 59 项，59 台（套），主要为电脑设备。

上述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

其他设备主要为办公用的办公家具。

4、存货库存商品

主要为“华商广告”的长期股权单位“咸阳传媒”2012 年 12 月购入的 29 部天语手机。

5、长期股权投资

长期股权投资单位 31 家，其中控股 30 家，参股 1 家，具体包括：“华商圣锐”（持股比例 95%）、“华商卓越”（持股比例 80%）、“华商鹏宇”（持股比例 100%）、“华商鹏鸿”（持股比例 100%）、“华商鹏达”（持股比例 100%）、“华商鹏顺”（持股比例 100%）、“华商鹏宝”（持股比例 100%）、“华商鹏祥”（持股比例 100%）、“华商鹏昌”（持股比例 100%）、“华商鹏泰”（持股比例 100%）、“华商泰顺”（持股比例 100%）、“华商泰亨”（持股比例 100%）、“华商泰兴”（持股比例 100%）、“华商泰达”（持股比例 100%）、“华商泰祥”（持股比例 100%）、“华商弘远”（持股比例 100%）、“华商弘宝”（持股比例 100%）、“华商弘昌”（持股比例 100%）、“华商弘泰”（持股比例 100%）、“华商弘顺”（持股比例 100%）、“华商弘亨”（持股比例 100%）、“华商富顺”（持股比例 100%）、“华商富昌”（持股比例 100%）、“华商富兴”（持股比例 100%）、“华商达祥”（持股比例 100%）、“华商达昌”（持股比例 100%）、“华商达泰”（持股比例 100%）、“华商达顺”（持股比例 100%）、“华商达富”（持股比例 100%）、“咸阳传媒”（持股比例 60%）、“陕西三六五”（持股比例 32%）。

（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其他账外资产及账外无形资产，评估人员亦无法获取其他账外资产及账外无形资产的迹象，故本次评估仅对申报纳入评估范围的资产予以评估；本次评估已采用收益法进行评估，其他帐外资产价值均在收益法评估值中体现，故不需要单独进行评估。

（五）引用其他机构出具报告情况

本次评估没有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，并与评估目的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、费率、汇率、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《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、《中华人民共和国企业所得税法》；
- 11、《中华人民共和国公司法》；
- 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《资产评估准则—基本准则》、《资产评估职业道德准则—基本准则》；

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、中评协【2008】217号《资产评估准则—无形资产》；

4、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》；

5、中评协【2011】227号《资产评估准则—企业价值》；

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、重要资产订货合同、购置发票；

3、其他相关权属文件。

（五） 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、2012年12月《全国办公设备及家用电器报价》；
- 5、万车网www.wbcars.com；
- 6、企业近几年购置设备发票、合同及其他相关资料等；
- 7、相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 8、“华商广告”提供的企业发展规划及预测；
- 9、Wind资讯查询系统；
- 10、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）其他参考资料

- 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、2009—2012年度的会计报表、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，在与被评估单位比较分析的基础上，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。

本次评估由于交易案例比较法所需要的资料难以收集，且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此，本次评估不适宜采用交易案例比较法；同时由于市场上难以找到与被评估单位规模相当、业务类似的上市公司参考企业，故不适宜采用上市公司比较法。

由于被评估单位是以代理广告业务为主要经营模式的广告发行企业，并且该公司于 2001 年 12 月成立以来，截止至评估基准日已持续经营 11 年；同时“华商广告”于 2007 年 1 月与华商报社签订广告设计制作与代理发布等相关业务的独家经营权授权协议，获得的独家经营权期限为 30 年，自 2007 年 1 月 1 日起至 2036 年 12 月 31 日止。由此可知企业具备可持续经营能力，可以用货币衡量其未来收益，其所承担的风险也可以用货币衡量，符合采用收益法的前提条件。故适宜采用收益法。

同时，考虑到资产基础法的评估结果主要是以评估基准日构成企业整体资产的具有整体获利能力的各单项资产组合的更新重置成本为基础确定的，基本反映了评估对象的市场价值，具有较高的可靠性，故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

采用资产基础法和收益法进行评估，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）企业整体资产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；（2）评估对象必须能用货币衡量其未来期望收益；（3）评估对象所承担的风险也必须是能用货币衡量。

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：

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、评估程序实施过程和情况

委托方为实现收购“华商广告”股权之目的，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，根据本次评估项目所对应的经济行为的特性、确定评估目的、评估对象价值类型；对评估对象、评估范围的具体内容进行了初步了解，与委托方协商确定评估基准日，拟定评估方案，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分别于2013年1月4日进入评估现场，实施现场勘察，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和负债进行核实。

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；企业产品销售价格，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及负债进行评定估算、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、应收账款、其他应收款及其长期股权单位的应收票据、预付账款、存货，主要采用市场法、成本法进行评估。

（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；本次评估以核实后的账面值确定评估值。

（2）应收票据

为“华商圣锐”银行承兑汇票，票据为无息票据。

在评估现场，评估人员对应收票据进行监盘，通过查验应收票据相关凭证，

期末余额、期后回款等审验程序，确定应收票据账面价值真实、完整性；在核实金额的基础上，索取认定应收票据坏账损失的证据，经审验应收票据账账、账表相符。截止本次评估现场工作日，票据全部存在，账实相符，故以核实后的账面值为评估值。

（3）应收款项

包括：应收账款、其他应收款及长期股权单位“华商圣锐”、“华商卓越”的预付账款。评估人员通过查验账簿、原始凭证，收、付款凭证，对大额应收款发函询证，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及职工个人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。

（4）存货

包括：“咸阳传媒”库存商品，“咸阳传媒”和“华商圣锐”的在库低值易耗品。

评估人员通过对存货内控制度进行测试，抽查大额发生额及原始凭证，索取大额、主要客户的购、销合同，验证账面价值构成、成本核算方法的真实、完整性；对评估基准日前后发生额进行截止性测试，查验存货收发、结转的跨期事项，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；收集存货市场参考价格及产品销售价格资料以其作为取价参考依据，结合市场询价资料综合分析确定存货评估值。本次评估分别按存货类别、经营模式、核算方法、勘查结果采用具体评估方法。

库存商品采用成本法评估，数量以评估基准日实际数量为准。

A、库存商品

成本法评估值的确定

以核实后的存货账面价值加计按照该企业近期平均营业成本净利润率计算的尚未实现的利润，乘以实际数量，确定评估值。

库存商品评估单价=购进单价（账面成本价）×（1+营业成本净利润率）

营业成本净利润率=经营性净利润÷主营业务成本×100%

B、在库低值易耗品

在库低值易耗品以现行市场价格加计合理的运杂费，乘以实际数量，确定评估值；

在库低值易耗品评估价值=评估单价×实际数量

2、非流动资产

包括：长期股权投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产、其他非流动资产及其长期股权单位“华商卓越”的长期待摊费用。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“华商广告”对“华商圣锐”的投资，持有该公司 95%的股权；对“华商卓越”的投资，持有该公司 80%的股权；对“华商鹏宇”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商鹏鸿”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商鹏达”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商鹏顺”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商鹏宝”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商鹏祥”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商鹏昌”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商鹏泰”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商泰顺”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商泰亨”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商泰兴”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商泰达”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商泰祥”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商弘远”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商弘宝”的投资，持

有该公司 100%的股权；对“华商弘昌”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商弘泰”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商弘顺”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商弘亨”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商富顺”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商富昌”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商富兴”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商达祥”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商达昌”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商达泰”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商达顺”的投资，持有该公司 100%的股权；对“华商达富”的投资，持有该公司 100%的股权；对“咸阳传媒”的投资，持有该公司 60%的股权；对“陕西三六五”的投资，持有该公司 32%的股权。我们查阅了各项长期股权投资的投资决议、批准文件等相关资料、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；根据对长期股权投资单位成立后的经营情况进行核查与了解，本次评估对控股企业中的小型微利企业、亏损企业采用资产基础法进行了评估，其他的控股企业采用资产基础法和收益法进行了评估，依据“华商广告”对其投资比例，确定长期股权投资的评估值；对非控股企业通过企业提供的未审会计报表，依据“华商广告”对其投资比例，确定长期股权投资的评估值。

(2) 固定资产

固定资产为机器设备。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。

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

办公用电子设备通过市场询价确定重置成本；对目前市场已经不再出售的电子设备则直接以市场二手价确定评估价值。其中：“华商圣锐”为增值税一般纳税人企业，其重置成本为不含税价，其余各家企业的重置成本均为含税价。

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

B、成新率的确定

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《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。

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%

(3) 无形资产

为“华商广告”及“华商圣锐”的财务、管理等应用软件。

评估人员通过查验无形资产的初始购置合同、入账发票，结合现场勘查状况等审核程序，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采用市场法进行评估。

对正在使用的各种财务软件，考虑到该类软件属于通用性应用软件，我们在调查其当前市场售价的基础上，根据其购置合同约定的升级条款，考察其在用状况，综合分析、计算确定评估值。其中：“华商广告”采用的是含税售价，“华商圣锐”采用的是不含税售价。

(4) 递延所得税资产

为“华商广告”和“华商圣锐”计提的应收账款、其他应收款坏账准备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。

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，对坏账准备按零值评估，相应对坏账准备所形成的递延所得税资产亦按零值评估。

（5）其他非流动资产

为“华商广告”和“咸阳传媒”所支付的广告保证金。在现场工作日评估人员通过索取广告业务合同、原始记账凭证，确定其他非流动资产真实、完整性；本次评估以核实后的账面值确定评估值。

（6）长期待摊费用

为“华商卓越”单立柱建造费用及通过拍卖方式取得的地下通道等的户外广告经营权。评估人员通过对长期待摊费用进行测试，抽查发生额及原始凭证，索取合同等审核程序，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，根据该等资产与未来收益相匹配的价值确定评估值。

3、负债

为流动负债。具体包括：短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款。

我们对负债项目通过账账、账表的核对，查阅相关合同、抽查凭证等审核程序，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，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、确定经营性资产价值模型

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：

R_i：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、确定收益指标

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、确定收益期、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、确定折现率指标

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、确定非经营性资产、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、确定付息债务

为评估基准日“华商广告”的各项短期借款。

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；概括分为：前期准备、资产核实、评定估算、提交报告四个阶段进行。

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，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，以便于对评估对象的交易价值作出理智的判断。

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、假设评估对象的付息债务均为企业的正常经营所需，预测期付息债务总额不发生变化。

12、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。

13、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，对委托方所指定的应用于股权收购之经济行为所涉及“华商广告”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）资产基础法评估结论

评估前账面资产总计 69,674.83 万元，评估值 92,361.02 万元，评估增值 22,686.19 万元，增值率 32.56 %；账面负债总计 27,596.11 万元，评估值 27,577.61 万元，评估减值 18.50 万元，减值率 0.07%；账面净资产 42,078.72 万元，评估值 64,783.41 万元，评估增值 22,704.69 万元，增值率 53.96 %。

资产基础法评估结果表

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	67,579.44	68,084.91	505.47	0.75
非流动资产	2,095.39	24,276.11	22,180.72	1,058.55
长期股权投资	1,390.62	23,663.28	22,272.66	1,601.64
固定资产	70.47	90.33	19.86	28.18
无形资产	7.93	22.50	14.57	183.68
递延所得税资产	126.37	-	-126.37	-100.00
其他非流动资产	500.00	500.00	-	-
资产总计	69,674.83	92,361.02	22,686.19	32.56
流动负债	27,596.11	27,577.61	-18.50	-0.07
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	27,596.11	27,577.61	-18.50	-0.07
净资产	42,078.72	64,783.41	22,704.69	53.96

评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论

通过收益法计算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“华商广告”的股东全部权益价值评估前账面价值 42,078.72 万元，收益法评估价值 256,085.54 万元，评估增值 214,006.82 万元，增值率 508.59%。

（三）评估结果的分析选取

“华商广告”的净资产在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法评估结果 64,783.41 万元，采用收益法评估结果 256,085.54 万元，两种评估方法确定的评估值差异 191,302.13 万元。

经过我们认真分析，认为收益法评估结果更能公允反映被评估单位的股东全部权益价值，主要理由为：收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，它从

整体上衡量一个企业的盈利能力，此方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形资产的贡献，主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大；而资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，受企业资产重置成本、资产负债程度等影响较大。本次评估目的为收购股权，通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，我们认为股权的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期，采用收益法评估充分考虑了“华商广告”独家拥有的《广告业务协议》、客户资源等无形资产价值，评估结果更能公允反映本次评估目的下股东全部权益价值，因此选取收益法评估值作为最终的评估结论。

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、“华商圣锐”长期股权投资单位北京华尊创志广告有限公司，因该公司代理费用率过低，经营不善，拟于 2013 年年初完成股权转让事宜，故本次评估以经审计后的账面净资产为基础列示评估值。

3、本次应收款项评估减值，并不代表企业对相应债权的放弃，企业对有关应收债权应当依照相关审批程序经报批后实行账销案存，因此仍继续保留对相关应收债权的追索权并予以追索。

4、本资产评估报告只对报告本身符合评估规范要求负责，本报告的评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证；不对委托方资产业务定价决策负责。报告使用者应合理理解并恰当使用评估报告，并自行承担依据本报告所做出的任何决策责任。

5、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。

6、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，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。

7、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。

8、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。

9、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。

10、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。

11、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： (赵留辉)

中国注册资产评估师： (林 梅)

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
拟收购西安华商广告有限责任公司
股权资产评估项目

资产评估说明

卓信大华评报字（2013）第 011-5 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	20
评估对象与评估范围说明	20
资产核实情况总体说明	24
流动资产评估技术说明	27
长期股权投资评估技术说明	32
机器设备评估技术说明	57
无形资产评估技术说明	68
长期待摊费用评估技术说明	71
递延所得税资产评估技术说明	72
其他非流动资产评估技术说明	73
负债评估技术说明	74
收益法评估技术说明	78
评估结论与分析	111

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，承办其拟收购西安华商广告有限责任公司股权资产评估项目，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
西安华商广告有限责任公司
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

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%。

“华闻传媒”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；多媒体技术开发与投资；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。

(二) 被评估单位

企业名称： 西安华商广告有限责任公司
注册地址： 西安市高新区火炬大厦八楼
企业性质： 其他有限责任公司
法定代表人： 齐东
注册资本： 人民币伍仟万元。

西安华商广告有限责任公司（以下简称“华商广告”）经西安市工商行政管理局核准于 2001 年 12 月 29 日成立，初始注册资本为人民币 1,000 万元，其中陕西华商传媒集团有限责任公司（以下简称“华商传媒”）出资人民币 800 万元，占注册资本的 80%；西安锐劲信息开发有限公司（以下简称“西安锐劲”）出资人民币 200 万元，占注册资本的 20%。

根据公司 2006 年 12 月 16 日股东会决议，公司以截止 2006 年 6 月 30 日的未分配利润转增注册资本 860 万元，以盈余公积转增注册资本 140 万元，增资后，公司注册资本变更为 2000 万元，其中“华商传媒”出资 1600 万元，占注册资本的 80%；“西安锐劲”出资 400 万元，占注册资本的 20%。

根据公司 2007 年 4 月 19 日股东会决议，“西安锐劲”将所持公司 10% 股权转让给西安吉力投资有限公司（现已更名为西安锐盈企业管理咨询有限公司，以下简称“西安锐盈”）。

根据公司 2009 年 5 月 2 日股东会决议，以盈余公积转增资本 941 万元，未分配利润转增资本 2051.367 万元，资本公积转增资本 7.633 万元，合计 3000 万元。其中“华商传媒”出资 2400 万元，占注册资本的 80%；“西安锐劲”出资 300 万元，占注册资本的 10%；“西安锐盈”出资 300 万元，占注册资本的 10%。转增后公司注册资本变更为 5000 万元。

根据公司 2012 年 1 月 16 日股东会决议，公司股东由“西安锐劲”变更为新疆锐聚股权投资合伙企业（以下简称“新疆锐聚”）。

根据公司 2012 年 12 月 4 日股东会决议，“新疆锐聚”将所持公司 10% 股权转让给“西安锐盈”。

截至 2012 年 12 月 31 日，公司注册资本为人民币 5000.00 万元，其中“华商传媒”持股 80%，“西安锐盈”持股 20%。“华商广告”在西安市行政管理局领取注册号为 610131100026214 号企业法人营业执照。经营期限长期。

经营管理结构：目前，“华商广告”拥有长期股权投资单位 31 家，包括：北京华商圣锐广告有限公司（以下简称：“华商圣锐”）、西安华商卓越文化发展有限公司（以下简称：“华商卓越”）、西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏宇”）、西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏鸿”）、西安华商鹏达企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏达”）、西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏顺”）、西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏宝”）、西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏祥”）、西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏昌”）、西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏泰”）、西安华商泰顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰顺”）、西安华商泰亨企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰亨”）、西安华商泰兴企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰兴”）、西安华商泰达企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰达”）、西安华商泰祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰祥”）、西安华商弘远企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘远”）、西安华商弘宝企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘宝”）、西安华商弘昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘昌”）、西安华商弘泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘泰”）、西安华商弘顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘顺”）、西安华商弘亨企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘亨”）、西安华商富顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富顺”）、西安华

商富昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富昌”）、西安华商富兴企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富兴”）、西安华商达祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达祥”）、西安华商达昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达昌”）、西安华商达泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达泰”）、西安华商达顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达顺”）、西安华商达富企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达富”）、咸阳华商传媒有限责任公司（以下简称：“咸阳传媒”）、陕西三六五网络有限公司（以下简称：“陕西三六五”）。下设：房产事业部、汽车事业部、时尚生活部、政企部、教育健康部、营销策划部、渠道发展部、广告部、地市业务管理部、宝鸡事业部、渭南事业部、陕南事业部、陕北事业部、办公室、财务部、人力资源部、运营管理部、投资部；在职职工 276 人，其中管理人员 85，经营人员 191。

经营范围：国内各类广告的设计、制作、代理、发布。

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

项目	2010 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
流动资产	35,423.79	24,215.26	67,579.44
非流动资产	10,441.44	21,259.75	2,095.39
资产总计	45,865.23	45,475.01	69,674.83
流动负债	17,534.93	17,837.66	27,596.11
非流动负债	-	-	-
负债总计	17,534.93	17,837.66	27,596.11
净资产	28,330.31	27,637.34	42,078.72
项目	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入	70,916.53	74,297.12	85,900.22
营业成本	39,762.81	38,003.44	45,690.77
利润总额	25,684.91	33,238.84	31,397.38
净利润	19,492.60	30,507.04	26,788.36

上述财务报表业经中国注册会计师审计，并出具无保留意见审计报告。

“华商广告”的收入主要为广告经营收入。“华商广告”享有华商报的独家代理权，经营华商报的广告代理，再针对不同的行业，通过代理商对外分包华商报的广告代理业务。

主要资产权属、经济、物理状况：

1、固定资产车辆

“华商广告”车辆共计3辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为陕AGG399、陕西A016A6、陕AN379G，车辆所有人均为“华商广告”；“华商圣锐”车辆共计4辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为京YSR999、京GCT266、京NH8590、京N073X3，车辆所有人均为“华商圣锐”；“咸阳传媒”车辆共计4辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为陕DXY809、陕DXY801、陕DXY882、陕DXY883，车辆所有人均为“咸阳传媒”。

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

“华商广告”电子设备共计195项，244台（套），主要为电脑、打印机、空调等办公设备；“华商圣锐”电子设备共计124项，124台（套），主要为电脑、相机、投影仪等办公设备；“华商卓越”电子设备共计26项，26台（套），主要为电脑、打印机、复印机等办公设备；“咸阳传媒”电子设备共计59项，59台（套），主要为电脑设备。

上述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

其他设备主要为办公用的办公家具。

4、存货库存商品

主要为“华商广告”的长期股权单位“咸阳传媒”2012年12月购入的29部天语手机。

5、长期股权投资

长期股权投资单位 31 家，其中控股 30 家，参股 1 家，具体包括：“华商圣锐”（持股比例 95%）、“华商卓越”（持股比例 80%）、“华商鹏宇”（持股比例 100%）、“华商鹏鸿”（持股比例 100%）、“华商鹏达”（持股比例 100%）、“华商鹏顺”（持股比例 100%）、“华商鹏宝”（持股比例 100%）、“华商鹏祥”（持股比例 100%）、“华商鹏昌”（持股比例 100%）、“华商鹏泰”（持股比例 100%）、“华商泰顺”（持股比例 100%）、“华商泰亨”（持股比例 100%）、“华商泰兴”（持股比例 100%）、“华商泰达”（持股比例 100%）、“华商泰祥”（持股比例 100%）、“华商弘远”（持股比例 100%）、“华商弘宝”（持股比例 100%）、“华商弘昌”（持股比例 100%）、“华商弘泰”（持股比例 100%）、“华商弘顺”（持股比例 100%）、“华商弘亨”（持股比例 100%）、“华商富顺”（持股比例 100%）、“华商富昌”（持股比例 100%）、“华商富兴”（持股比例 100%）、“华商达祥”（持股比例 100%）、“华商达昌”（持股比例 100%）、“华商达泰”（持股比例 100%）、“华商达顺”（持股比例 100%）、“华商达富”（持股比例 100%）、“咸阳传媒”（持股比例 60%）、“陕西三六五”（持股比例 32%）。

主要税种、税率：营业税 5%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%、文化建设基金 3%、“华商广告”享受西部大开发优惠政策，按 15%的税率征收企业所得税。当年所得税按 25%计提，抵扣前一年度按 10%计提的所得税。

“华商广告”采用的主要会计政策：

会计年度：以公历 1 月 1 日至 12 月 31 日止为一个会计年度；

记账本位币：以人民币为记账本位币；

会计制度：执行《企业会计制度》；

记账基础：权责发生制；

计价原则：历史成本原则；

外币业务的核算：对发生的外币经济业务，均采用业务发生当日中国人民银行公布的市场汇价（中间价）折合人民币记账；

存货的核算：存货分为库存商品、原材料、生产成本，实行永续盘存制，

按照实际成本计价，低值易耗品摊销采用一次摊销法；

长期股权投资的核算：长期股权投资在取得时按实际支付的价款或确定的价值作为初始成本；

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

收入的确认原则：权责发生制；

所得税的会计处理方法：资产负债表债务法。

（三）委托方与被评估单位之间的关系

被评估单位“华商广告”系委托方“华闻传媒”的同一控制下的孙公司。

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《关于公司拟实施重大资产重组的报告》，“华闻传媒”拟收购“华商广告”股权。因此，本次经济行为是对“华闻传媒”拟实施收购股权所涉及“华商广告”的股东全部权益价值在评估基准日2012年12月31日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

三、关于评估对象与评估范围的说明

1、评估对象

本次评估对象为“华商广告”的股东全部权益。

2、评估范围

本次评估范围涉及“华商广告”经审计后的全部资产和相关负债。评估前账面资产总计69,674.83万元，其中流动资产67,579.44万元，非流动资产2,095.39万元，具体包括：长期股权投资1,390.62万元，固定资产70.47万元，无形资产7.93万元，递延所得税资产126.37万元，其他非流动资产500.00万元；账面负

债总计 27,596.11 万元，全部为流动负债；账面净资产 42,078.72 万元。

评估基准日资产负债表

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值
流动资产	67,579.44
其中：货币资金	12,869.51
应收帐款	992.46
其他应收款	53,717.47
非流动资产	2,095.39
其中：长期股权投资	1,390.62
固定资产	70.47
无形资产	7.93
递延所得税资产	126.37
其他非流动资产	500.00
资产总计	69,674.83
流动负债	27,596.11
其中：短期借款	14,000.00
应付账款	1,471.33
预收账款	2,012.35
应付职工薪酬	753.02
应交税费	5,656.75
应付利息	29.47
其他应付款	3,673.20
负债合计	27,596.11
净资产	42,078.72

“华商广告”及其长期投资单位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）中国注册会计师审计，并出具了“信会师报字【2013】第 310014 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、可能影响评估工作重大事项的说明

在本次资产清查过程中，我们发现：

“华商广告”及其长期股权投资单位“华商圣锐”、“华商卓越”、“咸阳传媒”所使用的房屋建筑物及所占用的土地使用权是租赁资产，不在本次评估范围之内。

上述事项的存在可能对评估结论产生影响。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

（一）资产及负债清查情况

“华商广告”对应用于本次经济行为的全部资产、负债进行了专门清查工作。

列入本次清查范围涉及的全部资产和负债：账面资产总计 69,674.83 万元，其中流动资产 67,579.44 万元，非流动资产 2,095.39 万元，具体包括：长期股权投资 1,390.62 万元，固定资产 70.47 万元，无形资产 7.93 万元，递延所得税资产 126.37 万元，其他非流动资产 500.00 万元；账面负债总计 27,596.11 万元，全部

为流动负债。

纳入评估范围的实物资产包括固定资产—机器设备、存货，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。

本次清查工作分别由“华商广告”及其长期股权投资单位的各财务部牵头，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 2 日组织人员，分组落实具体工作内容，2013 年 1 月 3 日—1 月 8 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；2012 年 1 月 9 日开始进行汇总调整，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，“华商广告”及其长期股权投资单位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：“华商广告”及其长期股权投资单位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，“华商广告”及其长期股权投资单位均对其拥有所有权，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“华商广告”及其长期股权投资单位承担全部责任，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）行业发展现状

中国已经成为全球第二大广告市场，但是中国的广告总量还不到美国广告市

场的 40%；如果从中国的人均广告消费来讲，只有美国和日本的 1/10。很多数字表明，到 2015 年，中国将成为全世界最重要的一个消费市场。所以，虽然中国市场的发展速度比以前慢，但是纵观全球，中国仍然是让其他国家很羡慕的一个品牌行销及消费市场，广告市场也将继续成长与扩大，只是速度放缓。

广告经营额占GDP 比重大于1%是一国广告市场成熟的标志，美国为2%至2.5%，而我国仅为0.6%至0.8%。由下图可见，2005 年以来我国广告经营额增速低于GDP 增速，广告占GDP 比重呈下降趋势，因GDP 主要依赖投资和出口拉动。随着经济增长向内需驱动转型以及企业对品牌建设重视程度的不断提高，预计我国广告经营额在未来3 至5 年间将保持15%至20%的较高增速。以电视为代表的强势媒体广告和以互联网技术为支撑的数字广告将成为广告领域的主要增长点。

（2）行业发展趋势

A、市场集中化

广告市场的整合集中趋势体现在两方面：一是强势广告企业的马太效应。2010、2009 年前20 名广告公司营收占比分别为6.7%和4.5%，较上年分别增长1.5 个百分点和0.5 个百分点；二是强势媒体的马太效应。湖南、江苏、浙江、安徽四卫视广告额占电视广告总额比重由2008 年的8%上升至2010 年的15%。2011 年上半年省级卫视则压缩了8%的广告资源，实现了23%的收入增长；强势频道已将注意力转向打造节目竞争力、优化资源配置等方面。电视广告刊例价调整引起广告投放转移，二线卫视承接一线卫视的广告余量，广告时长大幅增长。

B、广告业务向二三线地区下沉

两大力量驱动广告业务向二三线地区下沉。一是城市化进程：人口从农村向二三线地区阶梯流动。二是消费下沉：如家电下乡，二三线广告市场发育程度不高，消费者尤其看重品牌，品牌传播业务重要性凸显。

C、媒体多元化

媒体多元化主要体现在网络广告和户外广告两方面。网络广告市场高速扩张

是全球趋势。

2010 年美国网络广告规模已超过有线电视网广告，日本网络广告规模已超过报纸广告。网络广告有搜索引擎排名、展示广告、网络视频广告、手机广告等多种形式，具有定向精准推送、投放效果可测等优点，预计未来3 至5 年将保持40%以上的高速增长。

D、受众分流

互联网对电视、报纸等传统媒体具有显著的受众分流作用。CNNIC 调查显示，目前我国 3 亿网络视频用户中超过 20%从来不看电视。广电总局近期出台的限娱令、限穿越、限广告令等一系列政策或加速观众从电视向网络视频的迁移。

E、广告业务发展趋势：整合营销

整合营销的特点是以消费者为核心，包含从品牌管理、媒介采购、广告投放到效果评估的全流程；其中品牌管理（创意能力是广告公司核心竞争力）和媒介采购是决定广告公司竞争力的核心环节。在媒体环境日趋复杂的环境下，媒体采购的重要性呈上升趋势。

（3）行业宏观调控

主要法律、法规及政策：

A、《中华人民共和国广告法》

由全国人民代表大会常务委员会颁布的《中华人民共和国广告法》对广告主、广告经营者、广告发布者在中华人民共和国境内从事广告活动，进行了相关法律阐述。

B、《中华人民共和国行政许可法》

由全国人民代表大会常务委员会颁布的《中华人民共和国许可法》对行政许可的设定和实施，保护公民、法人和其他组织的合法权益，维护公共利益和社会秩序，保障和监督行政机关有效实施行政管理，进行了相关法律阐述。

C、《广告管理条例》

由国务院颁布的《广告管理条例》对用广告媒介为社会设服务，进行了相关

的描述。

2、市场竞争情况及优劣势分析

(1) 优势

A、“华商广告”主要依托华商报，享有华商报的独家广告代理权，华商报独占读者最多，为陕西地区发行量最大的都市生活报，日均发行量大，占市场份额的55%以上，平均每期阅读率为48.83%，读者规模达到132万人，远远高于其他报纸，为“华商广告”提供了丰厚、稳定的收益。

B、“华商广告”采用坚持普代为主体、多种代理制结合的经营模式，合作的广告代理公司有30多家，节约了经营成本，降低了经营风险。

(2) 劣势

A、因华商报广告体量大，在市场中占据绝对份额优势，易受宏观经济波动的影响，如，国家对房地产业的调控等。

B、由于行业广告投放趋势变化，对华商报这样的龙头地位报纸产生较大冲击，如，招聘广告减少在平媒的投放，逐步转投互联网，家电商也逐步加大对互联网的广告投放力度等，均使华商报广告受到直接冲击。

3、企业历史年度财务状况分析

(1) 主要财务数据

金额单位：人民币万元

项目名称	2010年	2011年	2012年
主营业务收入	70,916.53	74,297.12	85,900.22
主营业务成本	39,762.81	38,003.44	45,690.77
营业税金及附加	2,719.95	3,228.32	3,509.94
营业费用	1,785.29	2,174.64	2,619.48
管理费用	2,472.41	3,705.12	3,870.34
财务费用	-66.56	-84.76	933.79
资产减值损失	19.55	-1,656.47	169.72
营业利润	25,577.57	33,076.29	31,217.95
净利润	19,492.60	30,507.04	26,788.36

(2) 营业收入、成本分析

从上表中可以看出，“华商广告”近三年营业收入连续增长，特别是是 2012 年，中国经济增速下滑，受此宏观环境因素影响，全国大部分都市报广告收入同比下滑，“华商广告”是少数保持同比增长的公司。营业成本主要为华商报的广告分成和少量的宣传活动成本。

(3) 营业费用和管理费用分析

从上述表中可以看出，营业费用和管理费用随着收入的上涨也是逐年有所增加，占营业收入的比例分别为 6.00%、7.91%、7.56%。2011 年和 2012 年所占比例有所增加，主要是职工保险增加造成管理费用增大。

(4) 盈利能力分析

项目名称	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
销售利润率%	36.07	44.52	36.34	38.98
成本费用利润率%	60.91	79.86	62.18	67.65
净资产收益率%	60.50	109.02	76.85	82.12

(5) 偿债能力分析

项目名称	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
流动比率%	202.02	135.75	244.89	194.22
速动比率%	202.02	135.75	244.89	194.22
资产负债率%	38.23	39.23	39.61	39.02

(6) 营运能力分析

项目名称	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
应收账款周转天数	5.25	1.09	3.02	3.12
流动资产周转天数	193.25	144.49	192.35	176.70
总资产周转率%	153.42	162.68	149.20	155.10

(7) 发展能力分析

指标	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
营业收入增长率%	23.96	4.77	15.62	14.78
资本积累率%	-21.53	-2.45	52.25	9.43
总资产增长率%	-1.54	-0.85	53.22	16.94

(8) 净现金流分析

项目名称	2010 年	2011 年	2012 年
净利润	19,492.60	30,507.05	26,788.36

资产减值损失	19.55	-1,656.47	169.72
折旧	52.81	48.48	38.22
无形资产摊销	15.03	12.04	6.54
净现金流	29,011.95	35,269.23	26,762.29

4、企业未来营业收入、成本、费用预测分析及结果

根据前述的各项情况分析，华商广告前三年广告平均增长率较高，已达 14% 以上，由于业务以相对比较成熟，难有更大增长，预计未来三年内“华商广告”的销售收入年增长速度为 5%。

营业成本主要为华商报的广告分成和少量的宣传活动成本。2007 年 1 月 15 日，本公司与华商报社签订广告设计制作与代理发布业务的独家经营权授权协议。授予的独家经营权期限为 30 年，自 2007 年 1 月 1 日起至 2036 年 12 月 31 日止。依据 2012 年签订的《经营性协议补充协议》，约定 2012 年本公司应按《华商报》广告业务收入的 53% 向华商报社支付广告分成款。考虑“华商广告”目前业务量比较稳定，本次预测假设未来三年内与华商广告的业务分成将继续保持在 53%，但宣传活动成本将逐年增长。

营业费用主要为人员费用、办公类费用、折旧、房租物业费、其他费用，根据历史发生额、未来企业的业务量和物价水平，考虑到未来企业业务发展规模和社会平均工资水平的提高等因素进行预测。

管理费用主要为人员费用、办公类费用、折旧和摊销、税金、房租和物业费、咨询费用等。根据以前年度的发生额、未来单位业务量的增加，考虑企业效益、社会平均工资和物价水平的提高等因素进行预测。

企业盈利预测计算表

金额单位：人民币万元

序号	项目	2013年	2014年	2015年	永续年度
一	营业收入	90,195.23	94,704.99	99,440.24	99,440.24
	减：营业成本	47,972.03	50,367.26	52,882.15	52,882.15
	营业税金及附加	3,645.69	3,827.98	4,019.37	4,019.37
	营业费用	2,633.36	2,744.85	2,861.52	2,861.52
	管理费用	4,046.15	4,166.17	4,287.23	4,287.23
	财务费用	874.12	869.62	864.88	864.88
二	营业利润	31,023.88	32,729.11	34,525.09	34,525.09
	加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
	减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三	利润总额	31,023.88	32,729.11	34,525.09	34,525.09
	减：所得税	4,810.45	5,079.89	5,358.36	5,178.76
四	净利润	26,213.43	27,649.22	29,166.73	29,346.33

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、“华闻传媒”、“华商广告”及长期股权投资单位的《企业法人营业执照》；
- 3、“华商广告”及其长期股权投资单位近三年及评估基准日的审计报告、会计报表；
- 4、“华商广告”未来三年的企业盈利预测资料；
- 5、“华商广告”、“华商圣锐”、“咸阳传媒”的车辆行驶证；
- 6、“华商广告”及其长期投资单位的重大资产购置发票；
- 7、“华商广告”及其长期投资单位其他有关资料、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:

二〇一三年一月四日

(本页无正文)

被评估单位:

西安华商广告有限责任公司

负责人:

二〇一三年一月四日

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经济行为所涉及的“华商广告”股东全部权益。

本次评估范围涉及“华商广告”经审计后的全部资产和相关负债，评估前账面资产总计 69,674.83 万元，其中流动资产 67,579.44 万元，非流动资产 2,095.39 万元，具体包括：长期股权投资 1,390.62 万元，固定资产 70.47 万元，无形资产 7.93 万元，递延所得税资产 126.37 万元，其他非流动资产 500.00 万元；账面负债总计 27,596.11 万元，全部为流动负债；账面净资产 42,078.72 万元。

纳入评估范围的资产类型包括：流动资产：货币资金，应收账款，其他应收款及其长期股权投资单位的应收票据，预付账款，存货；非流动资产：长期股权投资，固定资产—车辆、电子设备、其他设备，无形资产—其他无形资产，递延所得税资产，其他非流动资产及其长期投资单位“华商卓越”的长期待摊费用。

纳入评估范围的长期股权投资包括：“华商广告”对“华商圣锐”（持股比例 95%）、“华商卓越”（持股比例 80%）、“华商鹏宇”（持股比例 100%）、“华商鹏鸿”（持股比例 100%）、“华商鹏达”（持股比例 100%）、“华商鹏顺”（持股比例 100%）、“华商鹏宝”（持股比例 100%）、“华商鹏祥”（持股比例 100%）、“华商鹏昌”（持股比例 100%）、“华商鹏泰”（持股比例 100%）、“华商泰顺”（持股比例 100%）、“华商泰亨”（持股比例 100%）、“华商泰兴”（持股比例 100%）、“华商泰达”（持股比例 100%）、“华商泰祥”（持股比例 100%）、“华商弘远”（持股比例 100%）、“华商弘宝”（持股比例 100%）、“华商弘昌”（持股比例 100%）、“华商弘泰”（持股比例 100%）、“华商弘顺”（持股比例 100%）、“华商弘亨”（持股比例 100%）、“华商富顺”（持股比例 100%）、“华商富昌”（持股比例 100%）、“华商富兴”（持股比例 100%）、“华商达祥”（持股比例 100%）、“华商达昌”（持股比例 100%）、“华商达泰”（持股比例 100%）、“华商达顺”（持股比

例 100%)、“华商达富”(持股比例 100%)、“咸阳传媒”(持股比例 60%)、“陕西三六五”(持股比例 32%)。

纳入评估范围的资产权属状况：“华商广告”车辆共计 3 辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为陕 AGG399、陕西 A016A6、陕 AN379G，车辆所有人均为“华商广告”，权属清晰；“华商圣锐”车辆共计 4 辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为京 YSR999、京 GCT266、京 NH8590、京 N073X3，车辆所有人均为“华商圣锐”，权属清晰；“咸阳传媒”车辆共计 4 辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为陕 DXY809、陕 DXY801、陕 DXY882、陕 DXY883，车辆所有人均为“咸阳传媒”，权属清晰。

纳入评估范围的负债均为需要偿付的债务。

本次评估对象和评估范围与“华闻传媒”拟实施的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机器设备、无形资产——其他无形资产、及长期股权投资“咸阳传媒”和“华商圣锐”的存货。

(一) 存货

包括：库存商品、在库低值易耗品。

1、库存商品，为“咸阳传媒”2012年12月购入的29部天语T619手机。存入于“咸阳传媒”办公场所内，账面价值为购置价。

2、在库低值易耗品为“华商圣锐”和“咸阳传媒”办公用低值易耗品，存放于行政部，摆放整齐。账面价值为购置价。

(二) 固定资产

包括：车辆、电子设备、其他设备。

(1) “华商广告”车辆为轿车，共计 3 辆；“华商圣锐”车辆为轿车、越野车，共计 4 辆；“咸阳传媒”车辆为轿车，共计 4 辆；全部拥有车辆行驶证，且权属清晰；车辆整体状况良好，均能正常驾驶，车辆年检合格。

(2) 电子设备主要为笔记本电脑、台式计算机、打印机、空调、相机等办公、生活用电子设备，该类电子设备现整体使用存置情况良好，正常使用，维护管理较好。其中部分近期购置的电子设备技术性能良好，但有部分电子设备为早期购置，其技术程度相对落后，使用状况一般。

(3) 其他设备

其他设备主要为办公用的办公家具。

机器设备均分布于各被评估单位的办公经营场所；车辆账面原值包含购置价、相关税费；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：“华商广告”财务、管理等应用软件 4 项；“华商圣锐”应用软件 4 项。资产分布于“华商广告”及“华商圣锐”的办公区域内；账面价值为摊余价值。其中人力资源系统、财务用友软件为目前企业使用的主要软件。

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其他账外资产及账外无形资产，评估人员亦无法获取其他账外资产及账外无形资产的迹象，故本次评估仅对申报纳入评估范围的资产予以评估；本次评估已采用收益法进行评估，其他帐外资产价值均在收益法评估值中体现，故不需要单独进行评估。

四、引用其他机构出具报告情况

本次纳入评估范围的资产及负债未涉及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，分别以各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，分为机器设备组、流资组分别对委估资产进行全面勘查核实。

本次核实工作分别由“华商广告”、及其长期股权投资单位“华商鹏宇”等 27 家单位及“咸阳传媒”、“华商卓越”、“华商圣锐”的财务部牵头，评估人员分为五个小组分别会同各单位有关部门人员共同完成。时间安排为 2013 年 1 月 4 日组织人员，分组落实具体工作内容，2013 年 1 月 5 日—1 月 8 日对实物资产全面勘查核实，2013 年 1 月 9 日开始进行初步评定估算、评估结果汇总、调整，1 月 18 日进行评估结论分析、撰写评估报告、内部三级审核等过程；勘查最终于 2 月 2 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。

对机械设备按 ABC 类别进行现场勘查核实，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；对存货通过较大比例抽查实物进行核实，查验相关原始凭证等进行验证。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，我们未发现影响评估的重大事项。

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“华商广告”拟实施股权收购之经济行为所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。

流动资产评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、其他应收款及其长期股权单位的应收票据，预付账款，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

根据流动资产不同情况分别采用市场法、成本法评估。

（一）具体评估过程

1、货币资金

包括现金、银行存款。

在现场工作日评估人员会同财务人员采用倒轧法对库存现金进行监督盘点，索取银行对账单、银行存款余额调节表、主要银行存款询证函，抽查大额现金、银行存款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；以核实后的账面值确定评估值。

2、应收票据

为“华商圣锐”银行承兑汇票，票据为无息票据。

在评估现场，评估人员对应收票据进行监盘，通过查验应收票据相关凭证，期末余额、期后回款等审验程序，确定应收票据账面价值真实、完整性；在核实金额的基础上，索取认定应收票据坏账损失的证据，经审验应收票据账账、账表相符。截止本次评估现场工作日，票据全部存在，账实相符，故以核实后的账面值为评估值。

3、应收款项

包括应收账款、其他应收款及“华商圣锐”、“华商卓越”的预付账款。应收账款主要为广告款；其他应收款为内部关联方往来款、借款、备用金、差旅费等；预付账款为预付的房租、车款及预付的演出款。

评估人员通过查验账簿、原始收付款凭证，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，未回函的采用替代审核，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的真实、完整性；经审验应收账款、预付账款、其他应收款、账账、账表、账实相符。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，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，对应收款项中关联方单位及职

工个人款项不予考虑坏账损失。应收款项以核实后的账面价值根据每笔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。

4、存货

按存货类别分为：库存商品、在库低值易耗品。

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、存货核算方法的真实、完整性；对评估基准日前后发生额进行截止性测试，查验存货收发、结转的跨期事项，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；经审验存货类资产的账账、账表相符。收集存货市场参考价格及产品销售价格资料以其作为取价参考依据，结合市场询价资料综合分析确定存货评估值。本次评估分别按存货类别、经营模式、核算方法、勘查结果，采用成本法、市场法评估，数量均以评估基准日实际数量为准。

存货跌价准备，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。

(1) 库存商品

成本法评估值的确定

以核实后的存货账面价值加计按照该企业近期平均营业成本净利润率计算的尚未实现的利润，乘以实际数量，确定评估值。

库存商品评估单价=购进单价（账面成本价）×（1+营业成本净利润率）

营业成本净利润率=经营性净利润÷主营业务成本×100%

(2) 在库低值易耗品

在库低值易耗品以现行市场价格加计合理的运杂费，乘以实际数量，确定评估值；

在库低值易耗品评估价值=评估单价×实际数量

(二) 评估操作实例

【实例】 库存商品 “天语手机” 成本法评估

“咸阳传媒”库存商品评估明细表 第 1 项

1、基本情况

产品名称:	天语手机
规格型号:	T619
账面单价:	300.00 元/部
账面价值:	8,700.00 元
账面数量:	29 部
库存实际数量:	29 部
商品销售情况:	正常销售
入库时间:	2012 年 12 月

2、评估单价的确定

根据 2012 年 12 月购入手机的发票确定天语手机购入单价为 300.00 元/部，故本次评估以账面单价为基础。

评估单价=账面单价×(1+经营性营业成本净利润率)

根据“咸阳传媒”提供的经审计审定的 2011 年及 2012 年的会计报表，得知经营性净利润均为负数，故本次评估经营性净利润占主营业务成本的比率为 0。

$$\begin{aligned} \text{评估单价} &= 300.00 \times (1 + 0.00\%) \\ &= 300.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

3、评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{评估单价} \times \text{实际数量} \\ &= 300.00 \times 29 \\ &= 8,700.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

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计 67,579.44 万元，评估价值 68,084.91 万元，评估增值 505.47 万元，增值率 0.75 %。

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	增减值	增值率%
货币资金	12,869.51	12,869.51	-	-
应收账款	992.46	992.46	-	-
其他应收款	53,717.47	54,222.93	505.47	0.94
流动资产合计	67,579.44	68,084.91	505.47	0.75

(二) 评估结果增减值因素分析

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

长期股权投资评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资单位共计 31 家，其中：控股单位 30 家，参股单位 1 家，具体包括：“华商广告”对“华商圣锐”持股比例 95% 的投资，投资成本 285.00 万元，账面价值 285.00 万元；对“华商卓越”持股比例 80% 的投资，投资成本 400.00 万元，账面价值 400.00 万元；对“华商鹏宇”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商鹏鸿”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商鹏达”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商鹏顺”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商鹏宝”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商鹏祥”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商鹏昌”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商鹏泰”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商泰顺”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商泰亨”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商泰兴”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商泰达”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商泰祥”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商弘远”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商弘宝”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商弘昌”持股比例 100% 的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商弘泰”持股比例

100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商弘顺”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商弘亨”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商富顺”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商富昌”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商富兴”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商达祥”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商达昌”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商达泰”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商达顺”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“华商达富”持股比例 100%的投资，投资成本 10.00 万元，账面价值 10.00 万元；对“咸阳传媒”持股比例 60%的投资，投资成本 600.00 万元，账面价值 253.01 万元；对“陕西三六五”持股比例 32%的投资，投资成本 320.00 万元，账面价值 182.61 万元。

二、评估过程

（一）前期准备阶段

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单位，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）现场勘查阶段

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）评定估算阶段

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

（四）汇总归档阶段

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、北京华商圣锐广告有限公司（以下简称：“华商圣锐”）

“华商圣锐”由西安华商广告有限责任公司（以下简称“华商广告”）和长春华锐广告信息有限公司（以下简称“华锐广告”）共同出资，经北京市工商行政管理局批准于2004年5月14日设立，领取注册号110112006939370企业法人营业执照。公司注册资本为人民币300万元，其中“华商广告”出资人民币285万元，占注册资本的95%，“华锐广告”出资人民币15万元，占注册资本的5%。公司法人代表：孙晓冰；公司类型：其他有限责任公司；注册地址：北京市通州区工业开发区垂柳路366号。

“华商圣锐”拥有2家长期股权投资单位，分别为北京华尊创志广告有限公司，持股比例90%，投资成本为450万元；北京报联北广广告有限公司，持股比例2%，投资成本为45万元。“华商圣锐”设有：媒介执行部、北京客服部、上海客服部、广州客服部、策划部、市场推广部、总经理办公室和财务部。在职职工41人，其中硕士以上学历1人，本科学历13人，大专及以下学历27人。

经营范围：设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；组织文化艺术交流活动；承办展览展示；广告信息咨询（不含中介服务）。

2、西安华商卓越文化发展有限公司（以下简称：“华商卓越”）

“华商卓越”成立于 2009 年 5 月 26 日，由西安华商广告有限责任公司和西安吉力投资发展有限公司共同出资设立，注册资本为人民币 500 万元，其中西安华商广告有限责任公司出资人民币 400 万元，占注册资本的 80%，西安吉力投资发展有限公司出资人民币 100 万元占注册资本的 20%。经西安市工商局核准登记注册，领取注册号 610100100183954 企业法人营业执照，并经西安希格玛有限责任公司会计师事务所审验，出具了希会验字（2009）第 044 号验资报告。公司法人代表：王朝阳；公司类型：有限责任公司；注册地址：咸阳市秦都区宝泉路 3 号丽彩天玺大厦 B 座 16-3。法定代表人：齐东；公司类型：其他有限责任公司；注册地址：西安曲江新区雁塔南路曲江 SOHO 文化创意大厦北楼 0584 号。

“华商卓越”拥有 2 家长期股权投资单位，分别为陕西华商国际会展有限公司，持股比例 100%，投资成本 100 万元；西安华迅直递广告有限公司，持股比例 100%，投资成本 400 万元。“华商卓越”设有：行政部、财务部、广告部。在职职工 11 人。

经营范围：一般经营项目：舞台艺术造型策划咨询；会务服务；展览展示服务；展会配套服务；文化艺术展览；广告设计、制作、策划、发布、代理；广告牌设计、销售；企业形象策划；展览会布置策划。

3、西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏宇”）

“华商鹏宇”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100228986 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）104 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

4、西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏鸿”）

“华商鹏鸿”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100228994 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）105 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

5、西安华商鹏达企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏达”）

“华商鹏达”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229093 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）107 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

6、西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏顺”）

“华商鹏顺”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229108 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）106 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

7、西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏宝”）

“华商鹏宝”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资

设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229165 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）108 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

8、西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏祥”）

“华商鹏祥”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229323 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）109 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

9、西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏昌”）

“华商鹏昌”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229132 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）110 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

10、西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商鹏泰”）

“华商鹏泰”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229124 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所

有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）111号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

11、西安华商泰顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰顺”）

“华商泰顺”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100229157号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）118号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

12、西安华商泰亨企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰亨”）

“华商泰亨”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100228943号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）119号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

13、西安华商泰兴企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰兴”）

“华商泰兴”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100229173号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）121号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱

筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

14、西安华商泰达企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰达”）

“华商泰达”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100228960号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）122号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

15、西安华商泰祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商泰祥”）

“华商泰祥”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100229181号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）123号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

16、西安华商弘远企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘远”）

“华商弘远”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100228863号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）112号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

17、西安华商弘宝企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘宝”）

“华商弘宝”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100228871 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）113 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

18、西安华商弘昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘昌”）

“华商弘昌”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100228951 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）114 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

19、西安华商弘泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘泰”）

“华商弘泰”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100228927 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）115 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

20、西安华商弘顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘顺”）

“华商弘顺”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资

设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100228935 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）116 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

21、西安华商弘亨企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商弘亨”）

“华商弘亨”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229010 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）124 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

22、西安华商富顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富顺”）

“华商富顺”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100229001 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）125 号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币 10 万元，占注册资本的 100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

23、西安华商富昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富昌”）

“华商富昌”成立于 2009 年 9 月 30 日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币 10 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610100100228902 号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所

有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）126号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

24、西安华商富兴企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商富兴”）

“华商富兴”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100228919号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）127号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

25、西安华商达祥企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达祥”）

“华商达祥”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100229190号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）128号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

26、西安华商达昌企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达昌”）

“华商达昌”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100229044号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）129号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱

筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

27、西安华商达泰企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达泰”）

“华商达泰”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100229036号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）130号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

28、西安华商达顺企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达顺”）

“华商达顺”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100228880号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）131号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

29、西安华商达富企业管理咨询有限公司（以下简称：“华商达富”）

“华商达富”成立于2009年9月30日，由西安华商广告有限责任公司出资设立，注册资本为人民币10万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为610100100228898号《企业法人营业执照》，业经陕西裕文会计师事务所有限公司审验，并出具了陕裕会验字（2009）117号验资报告。由西安华商广告有限责任公司出资人民币10万元，占注册资本的100.00%。公司法人代表：朱筠笙；公司类型：有限责任公司（法人独资）。

经营范围：企业管理咨询与服务。

30、咸阳华商传媒有限责任公司（以下简称：“咸阳传媒”）

“咸阳传媒”成立于 2010 年 5 月 20 日，由陕西华商传媒集团有限责任公司、咸阳日报社、陕西丽彩实业集团有限公司、宋俊峰共同出资组建，注册资本为 1000 万元，在咸阳市工商行政管理局注册登记，并取得注册号为 610400100038821 号《企业法人营业执照》，业经陕西德利信会计师事务所有限公司审验，并出具了陕德会验报字（2010）236 号验资报告。其中陕西华商传媒集团有限责任公司出资 600 万元，占注册资本的 60%；咸阳日报社出资 200 万元，占注册资本的 20%；陕西丽彩实业集团有限公司出资 100 万元，占注册资本的 10%；宋俊峰出资 100 万元，占出资比例的 10%。

2012 年 11 月，陕西华商传媒集团有限责任公司将其持有的 60% 的股权转让给西安华商广告有限责任公司。公司法人代表：王朝阳；公司类型：有限责任公司；注册地址：咸阳市秦都区宝泉路 3 号丽彩天玺大厦 B 座 16-3。

经营范围：出版物的批发兼零售，预包装食品兼散装食品，乳制品（不含婴幼儿配方奶粉），（许可证有效期至：2015 年 9 月 13 日）；传媒信息业的投资、开发、管理及咨询服务，广告的设计、制作、代理、发布；建筑材料、日用百货、机械设备、机电设备、电子产品、床上用品、化妆品、玩具、工艺品销售，企业管理咨询，企业形象策划，企业营销策划，文化艺术交流策划（除中介），会务服务，展览展示服务。

31、陕西三六五网络有限公司（以下简称：“陕西三六五”）

“陕西三六五”成立于 2012 年 6 月 15 日，由江苏三六五网络股份有限公司和西安华商广告有限责任公司共同出资设立，注册资本为人民币 1000 万元，在西安市工商行政管理局注册登记，取得注册号为 610133100018849 号《企业法人营业执照》，业经陕西华信会计师事务所有限责任公司审验，并出具了陕华验字【2012】第 087 号验资报告。其中江苏三六五网络股份有限公司出资 680 万，占注册资本的 68%，西安华商广告有限责任公司出资 320 万元，占注册资本的 32%。

经营范围：一般经营项目：计算机网络工程的设计、施工；网页设计；软件

开发、销售；广告的设计、制作、代理、发布。

（二）具体评估过程

1、对北京华商圣锐广告有限公司的评估

我们对“华商圣锐”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“华商圣锐”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法和收益法进行了评估，最终选取收益法的结果。将评估后的股东全部权益价值按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商圣锐”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商圣锐”股东全部权益评估价值为 2,266.55 万元。

根据“华商广告”对“华商圣锐”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 2,153.22 万元，较其账面价值 285.00 万元，增值 1,868.22 万元，增值率为 655.52 %。

2、对西安华商卓越文化发展有限公司的评估

我们对“华商卓越”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“华商卓越”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法和收益法进行了评估，最终选取收益法的结果。将评估后的股东全部权益价值按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商卓越”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商卓越”股东全部权益评估价值为 25,651.95 万元。

根据“华商广告”对“华商卓越”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 20,521.56 万元，较其账面价值 400.00 万元，增值 20,121.56 万元，增值率为 5,030.39 %。

3、对西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏宇”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“华商鹏宇”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏宇”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏宇”账面资产总计 24.93 万元，评估价值 24.93 万元；账面净资产 25.47 万元，评估价值 25.47 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏宇”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 25.47 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 15.47 万元，增值率为 154.65%。

4、对西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏鸿”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“华商鹏鸿”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏鸿”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏鸿”账面资产总计 22.53 万元，评估价值 22.53 万元；账面净资产 22.92 万元，评估价值 22.92 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏鸿”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 22.92 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 12.92 万元，增值率为 129.24 %。

5、对西安华商鹏达企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏达”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“华商鹏达”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏达”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏达”账面资产总计 20.63 万元，评估价值 20.63 万元；账面净资产 21.07 万元，评估价值 21.07 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏达”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 21.07 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 11.07 万元，增值率为 110.73 %。

6、对西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏顺”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“华商鹏顺”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏顺”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏顺”账面资产总计 20.37 万元，评估价值 20.37 万元；账面净资产 20.84 万元，评估价值 20.84 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏顺”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 20.84 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 10.84 万元，增值率为 108.36 %。

7、对西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏宝”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“华商鹏宝”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏宝”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏宝”账面资产总计 21.39 万元，评估价值 21.39 万元；账面净资产 21.90 万元，评估价值 21.90 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏宝”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 21.90 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 11.90 万元，增值率为 119.03 %。

8、对西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏祥”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“华商鹏祥”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏祥”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏祥”账面资产总计 28.16 万元，评估价值 28.16 万元；账面净资产 28.76 万元，评估价值 28.76 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏祥”的投资比例，确定其长期股权投资评估价

值为 28.76 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 18.76 万元，增值率为 187.60 %。

9、对西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏昌”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“华商鹏昌”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏昌”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏昌”账面资产总计 24.15 万元，评估价值 24.15 万元；账面净资产 24.75 万元，评估价值 24.75 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏昌”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 24.75 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 14.75 万元，增值率为 147.47 %。

10、对西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商鹏泰”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“华商鹏泰”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商鹏泰”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商鹏泰”账面资产总计 23.86 万元，评估价值 23.86 万元；账面净资产 24.43 万元，评估价值 24.43 万元。

根据“华商广告”对“华商鹏泰”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 24.43 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 14.43 万元，增值率为 144.29 %。

11、对西安华商泰顺企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商泰顺”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“华商泰顺”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商泰顺”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商泰顺”账面资产总计 17.59 万元，评估价值 17.59 万元；账面净资产 17.59 万元，评估价值 17.59 万元。

根据“华商广告”对“华商泰顺”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 17.59 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 7.59 万元，增值率为 75.94 %。

12、对西安华商泰亨企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商泰亨”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“华商泰亨”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商泰亨”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商泰亨”账面资产总计 16.74 万元，评估价值 16.74 万元；账面净资产 16.74 万元，评估价值 16.74 万元。

根据“华商广告”对“华商泰亨”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 16.74 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 6.74 万元，增值率为 67.39 %。

13、对西安华商泰兴企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商泰兴”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“华商泰兴”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商泰兴”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商泰兴”账面资产总计 17.74 万元，评估价值 17.74 万元；账面净资产 17.74 万元，评估价值 17.74 万元。

根据“华商广告”对“华商泰兴”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 17.74 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 7.74 万元，增值率为 77.40 %。

14、对西安华商泰达企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商泰达”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“华商泰达”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商泰达”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商泰达”账面资产总计 16.62

万元，评估价值 16.62 万元；账面净资产 16.62 万元，评估价值 16.62 万元。

根据“华商广告”对“华商泰达”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 16.62 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 6.62 万元，增值率为 66.16 %。

15、对西安华商泰祥企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商泰祥”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“华商泰祥”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商泰祥”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商泰祥”账面资产总计 18.62 万元，评估价值 18.62 万元；账面净资产 18.61 万元，评估价值 18.61 万元。

根据“华商广告”对“华商泰祥”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 18.61 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 8.61 万元，增值率为 86.08 %。

16、对西安华商弘远企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商弘远”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“华商弘远”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商弘远”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商弘远”账面资产总计 18.72 万元，评估价值 18.72 万元；账面净资产 19.09 万元，评估价值 19.09 万元。

根据“华商广告”对“华商弘远”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 19.09 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 9.09 万元，增值率为 90.90 %。

17、对西安华商弘宝企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商弘宝”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“华商弘宝”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商弘宝”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商弘宝”账面资产总计 19.51 万元，评估价值 19.51 万元；账面净资产 19.90 万元，评估价值 19.90 万元。

根据“华商广告”对“华商弘宝”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 19.90 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 9.90 万元，增值率为 99.04 %。

18、对西安华商弘昌企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商弘昌”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“华商弘昌”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商弘昌”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商弘昌”账面资产总计 17.76 万元，评估价值 17.76 万元；账面净资产 17.76 万元，评估价值 17.76 万元。

根据“华商广告”对“华商弘昌”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 17.76 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 7.76 万元，增值率为 77.62 %。

19、对西安华商弘泰企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商弘泰”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“华商弘泰”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商弘泰”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商弘泰”账面资产总计 17.30 万元，评估价值 17.30 万元；账面净资产 17.30 万元，评估价值 17.30 万元。

根据“华商广告”对“华商弘泰”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 17.30 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 7.30 万元，增值率为 73.03 %。

20、对西安华商弘顺企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商弘顺”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“华商弘顺”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商弘顺”的长

期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商弘顺”账面资产总计 18.07 万元，评估价值 18.07 万元；账面净资产 18.07 万元，评估价值 18.07 万元。

根据“华商广告”对“华商弘顺”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 18.07 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 8.07 万元，增值率为 80.67 %。

21、对西安华商弘亨企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商弘亨”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“华商弘亨”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商弘亨”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商弘亨”账面资产总计 17.46 万元，评估价值 17.46 万元；账面净资产 17.46 万元，评估价值 17.46 万元。

根据“华商广告”对“华商弘亨”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 17.46 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 7.46 万元，增值率为 74.62 %。

22、对西安华商富顺企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商富顺”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“华商富顺”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商富顺”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商富顺”账面资产总计 24.23 万元，评估价值 24.23 万元；账面净资产 24.81 万元，评估价值 24.81 万元。

根据“华商广告”对“华商富顺”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 24.81 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 14.81 万元，增值率为 148.14 %。

23、对西安华商富昌企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商富昌”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“华商富昌”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将

评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商富昌”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商富昌”账面资产总计 16.67 万元，评估价值 16.67 万元；账面净资产 16.93 万元，评估价值 16.93 万元。

根据“华商广告”对“华商富昌”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 16.93 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 6.93 万元，增值率为 69.26 %。

24、对西安华商富兴企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商富兴”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“华商富兴”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商富兴”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商富兴”账面资产总计 20.63 万元，评估价值 20.63 万元；账面净资产 21.15 万元，评估价值 21.15 万元。

根据“华商广告”对“华商富兴”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 21.15 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 11.15 万元，增值率为 111.46 %。

25、对西安华商达祥企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商达祥”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“华商达祥”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商达祥”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商达祥”账面资产总计 20.80 万元，评估价值 20.80 万元；账面净资产 21.32 万元，评估价值 21.32 万元。

根据“华商广告”对“华商达祥”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 21.32 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 11.32 万元，增值率为 154.65%。

26、对西安华商达昌企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商达昌”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“华商达昌”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商达昌”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商达昌”账面资产总计 21.97 万元，评估价值 21.97 万元；账面净资产 22.40 万元，评估价值 22.40 万元。

根据“华商广告”对“华商达昌”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 22.40 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 12.40 万元，增值率为 124.00 %。

27、对西安华商达泰企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商达泰”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“华商达泰”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商达泰”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商达泰”账面资产总计 18.46 万元，评估价值 18.46 万元；账面净资产 18.46 万元，评估价值 18.46 万元。

根据“华商广告”对“华商达泰”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 18.46 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 8.46 万元，增值率为 84.57 %。

28、对西安华商达顺企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商达顺”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“华商达顺”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商达顺”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商达顺”账面资产总计 18.10 万元，评估价值 18.10 万元；账面净资产 18.10 万元，评估价值 18.10 万元。

根据“华商广告”对“华商达顺”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 18.10 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 8.10 万元，增值率为 81.02 %。

29、对西安华商达富企业管理咨询有限公司的评估

我们对“华商达富”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“华商达富”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“华商达富”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“华商达富”账面资产总计 20.26 万元，评估价值 20.26 万元；账面净资产 20.26 万元，评估价值 20.26 万元。

根据“华商广告”对“华商达富”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 20.26 万元，较其账面价值 10.00 万元，增值 10.26 万元，增值率为 102.56 %。

30、对咸阳华商传媒有限责任公司的评估

我们对“咸阳传媒”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“咸阳传媒”申报的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，将评估后的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“咸阳传媒”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“咸阳传媒”账面资产总计 705.29 万元，评估价值 712.83 万元，评估增值 7.54 万元，增值率 1.07 %；账面净资产 408.84 万元，评估价值 424.38 万元，评估增值 15.54 万元，增值率 3.80 %。

根据“华商广告”对“咸阳传媒”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 255.44 万元，较其账面价值 253.01 万元，增值 2.44 万元，增值率为 0.96 %。

31、对陕西三六五网络有限公司的评估

我们对“陕西三六五”成立后的经营情况进行了核查与了解，由于“陕西三六五”是 2012 年 5 月成立的，“华商广告”持有 32% 的股权。鉴于“陕西三六五”成立较新，同时“华商广告”所持股权较少，本次评估以企业提供的未经审计的净资产按照出资比例予以折算，确定“华商广告”对“陕西三六五”的长期股权投资评估价值。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 2012 年 12 月 31 日，“陕西三六五”账面资产总额 679.22 万元，账面净资产 570.66 万元。

根据“华商广告”对“陕西三六五”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 182.61 万元，与账面价值一致。

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：

在资产基础法下，评估前长期股权投资账面价值 1,390.62 万元，评估价值 23,663.28 万元，评估增值 22,272.66 万元，增值率 1,601.64 %。

（二）评估增减值因素分析

长期股权投资评估增值，主要是长期股权投资单位“华商圣锐”、“华商卓越”等在评估基准日的净资产评估增值，导致长期股权投资评估增值。

机器设备评估技术说明

一、 评估范围

纳入评估范围的机器设备包括“华商广告”及其长期股权投资单位的车辆、电子设备、其他设备。共计 563 项、682 台（套），均分布在“华商广告”及其长期股权投资单位的办公经营区域内。其设备项数及账面价值情况如下表：

设备类资产金额、数量明细表

金额单位：人民币元

被评估单位	资产类别	账面价值（元）		项数 （项）	数量 （台、套、辆）
		原值	净值		
西安华商广告有限责任公司	车辆	690,138.00	265,400.59	3	3
	电子设备	1,494,215.01	436,698.40	195	244
	其他设备	2,860.00	2,633.50	2	2
	小计	2,187,213.01	704,732.49	200	249
咸阳华商传媒有限公司	车辆	353,655.00	235,140.62	4	4
	电子设备	110,117.00	49,250.84	59	59
	其他设备	198,435.00	102,903.31	81	81
	小计	662,207.00	387,294.77	144	144
西安华商卓越文化发展有限公司	电子设备	77,048.58	26,968.11	26	26
	其他设备	45,870.00	18,203.43	2	72
	小计	122,918.58	45,171.54	28	98
北京华商圣锐广告有限公司	车辆	1,621,520.00	932,463.95	4	4
	电子设备	631,309.80	193,257.96	124	124
	其他设备	159,561.80	40,131.37	63	63
	小计	2,412,391.60	1,165,853.28	191	191
	合计	5,384,730.19	2,303,052.08	563	682

（一）企业简介

“华商广告”位于西安市高新区火炬大厦八层，成立于 2001 年 12 月 29 日，

目前，“华商广告”拥有长期股权投资单位 31 家，包括：北京华商圣锐广告有限公司、西安华商卓越文化发展有限公司、西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司、西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司、西安华商鹏达企业管理咨询有限公司、西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司、西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司、西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司、西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司、西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司、西安华商泰顺企业管理咨询有限公司、西安华商泰亨企业管理咨询有限公司、西安华商泰兴企业管理咨询有限公司、西安华商泰达企业管理咨询有限公司、西安华商泰祥企业管理咨询有限公司、西安华商弘远企业管理咨询有限公司、西安华商弘宝企业管理咨询有限公司、西安华商弘昌企业管理咨询有限公司、西安华商弘泰企业管理咨询有限公司、西安华商弘顺企业管理咨询有限公司、西安华商弘亨企业管理咨询有限公司、西安华商富顺企业管理咨询有限公司、西安华商富昌企业管理咨询有限公司、西安华商富兴企业管理咨询有限公司、西安华商达祥企业管理咨询有限公司、西安华商达昌企业管理咨询有限公司、西安华商达泰企业管理咨询有限公司、西安华商达顺企业管理咨询有限公司、西安华商达富企业管理咨询有限公司、咸阳华商传媒有限责任公司、陕西三六五网络有限公司。下设：房产事业部、汽车事业部、时尚生活部、政企部、教育健康部、营销策划部、渠道发展部、广告部、地市业务管理部、宝鸡事业部、渭南事业部、陕南事业部、陕北事业部、办公室、财务部、人力资源部、运营管理部、投资部；在职职工 276 人，其中管理人员 85，经营人员 191。

经营范围：国内各类广告的设计、制作、代理、发布。

（二）设备技术状况及勘查结果

本次委估设备主要为车辆、电子设备。

1、车辆状况

车辆有 11 台车；全部拥有车辆行驶证，权属清晰。整体状况良好，均能正常驾驶，年检合格。

2、电子设备状况

电子设备主要为台式计算机、打印机等办公用电子设备，该类在用电子设备现整体使用存置情况良好，正常使用，维护管理较好。其中部分近期购置的电子设备技术性能良好，部分在用电子设备为早年购置，其技术程度相对落后，使用状况一般。

3、其他设备状况

其他设备主要为办公家具。该类设备整体使用存置情况良好，正常使用。

（三）账面价值构成

企业固定资产按实际成本计价，折旧按照平均年限法计提，并按各类固定资产的原值和估计的使用年限扣除残值确定其折旧率，不计提固定资产减值准备。本次评估“华商广告”及其长期股权投资单位的电子设备、其他设备以购置价入账，车辆账面原值以车辆的购置价、购置附加税等入账，账面净值为折余价值。

二、 评估过程

（一）前期准备

根据被评估单位提供的机器设备评估明细表及相关资料，审验账面价值构成是否真实、完整，有无进行过评估并根据评估净值进行了会计处理；企业折旧及计提减值政策及执行情况；审核设备权属是否清晰，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）现场核实

根据被评估单位提供的《机器设备资产评估明细表》，对现场中的动态设备，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技术档案进行了收集，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、产品质量、维护保养、技术状况进行了现场了解与勘察，查验设备维护保养记录，综合分析判断设备综合成新率。

（三）评定估算

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

（四）评估汇总

在实施上述评估程序基础上汇总评估结果，编制固定资产评估汇总表，同时将评估勘察作业表、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、具有代表性的主要设备作为评估实例，撰写“机器设备评估技术说明”。

三、 评估方法

根据本次评估目的及具体情况，主要采用成本法评估。数量以评估基准日实际数量为准。

机器设备评估价值计算公式：

评估值 = 重置成本 × 综合成新率

（一）重置成本的确定

对办公用电子设备、其他设备主要通过中关村在线（www.zol.com.cn）查询各类设备的含税市场报价，或向当地经销商直接询价，对增值税一般纳税人企业，以不含税的市场价作为重置成本（“华商圣锐”），对非一般纳税人企业，以含税的市场价作为重置成本。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评估价值。

车辆购置价通过市场询价或查询汽车价格行情资料取得含税购置价。

车辆重置成本 = 车辆购置费+车辆购置税+牌照费

车辆购置税=（含税车价 / 1.17）×车辆购置税税率

（二）成新率的确定

1、各种年限的确定

机器设备的经济寿命年限根据“资产评估常用数据与参数手册”中所推荐的数值；

已使用年限根据已使用日期至评估基准日的时间结合设备的利用率确定；

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，并与设备管理人员综合考虑分析共同确定。

2、电子设备、其他设备成新率的确定

由于本次评估的设备类资产主要为办公用电子设备及办公家具，根据电子设备技术发展及使用更新快的特点，因此设备综合成新率主要以年限法确定。

年限法成新率=（1-已使用年限/经济寿命年限）×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。

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%

综合成新率=年限法成新率与里程法成新率中的低者

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) www.zol.com.cn等网站资料;
- (5) 万车网www.wbcars.com;
- (6) 企业近几年购置设备发票、合同及其他相关资料等;
- (7) 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;
- (8) 被评估企业提供的资产评估明细表;
- (9) 评估人员现场勘察调查表、收集整理其他资料;
- (10) 《资产评估常用数据与参数手册》;
- (11) 其它与评估有关的资料。

五、 评估操作实例

【实例一】 打印机 “华商广告”电子设备评估明细表:第161项

1、基本情况

设备名称: 打印机
型号: HP P2055dn

生产厂家： 惠普(中国)有限公司
启用日期： 2011 年 5 月
数量： 1 台
设备状态： 在用

2、技术参数

产品类型： 黑白激光打印机
最大打印幅面： A4
最高分辨率： 1200x1200dpi
耗材类型： 鼓粉一体
硒鼓寿命： 2300 页
处理器： 600MHz
双面打印： 自动

3、设备概况

打印机为在用的电子设备，目前正常使用，技术性能及工作状况良好，满足日常工作的需要。

4、重置成本的确定

根据市场询价，该类型的打印机评估基准日购置含税价为 3,700.00 元/台，以此作为重置成本。

重置成本=3,700.00 元

5、成新率的确定

以年限法确定综合成新率

计算机至评估基准日已使用 19 个月，合 1.58 年，计算机的规定（推荐）经济寿命年限为 5 年，

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= (1 - \text{已使用年限} / \text{经济寿命年限}) \times 100\% \\ &= (1 - 1.58 / 5) \times 100\% \\ &= 68\%\end{aligned}$$

综合成新率为 68%。

6、评估净值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估净值} &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \\ &= 3,700.00 \times 68\% \\ &= 2,516.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

【实例二】 奥迪轿车 “华商广告” 车辆评估明细表：第 2 项

1、基本情况

牌照号码： 陕 A016A6
型 号： 奥迪 FV7201TCVT
生产厂家： 一汽大众汽车有限公司
启用日期： 2008 年 10 月
行驶里程： 129556 公里

2、技术参数

发动机： BPJ
发动机排量： 1984 cc
整备质量： 1770(Kg)
外形尺寸： 5012×1855×1485(mm)
最大功率： 125 kw
接近角/离去角： 14.3/18.8(°)
最高时速： 215 km/h

3、设备概况

该轿车于 2008 年 10 月购入并投入使用，为“华商广告”办公用车辆，正常使用，年检合格。目前该轿车的发动机性能及其他电气仪表的技术状态正常，车体外观及内饰良好，该车主要在西安市区内行驶，车辆磨损相对较小。

4、重置成本的确定

经网上查询，同时通过市场调查和汽车销售公司询价，该型号轿车基准日的购置含税价为：332,000.00 元。

$$\begin{aligned}\text{重置成本} &= \text{车辆购置价} \times (1 + 10\% / (1 + 17\%)) + \text{牌照费} \\ &= 332,000.00 \times (1 + 10\% / (1 + 17\%)) + 300.00 \\ &= 360,680.00 \text{ (元) 取整}\end{aligned}$$

5、成新率的确定

(1) 年限法成新率

该奥迪轿车至评估基准日已使用 4 年 2 个月，折合 4.17 年，该类轿车的规定使用年限为 15 年，

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= (1 - \text{已使用年限} / \text{规定使用年限}) \times 100\% \\ &= (1 - 4.17 / 15) \times 100\% \\ &= 72\%\end{aligned}$$

(2) 里程法成新率

该奥迪轿车至评估基准日已行驶里程 129556 公里，该类轿车规定行驶里程为 500000 公里。

$$\begin{aligned}\text{里程法成新率} &= (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\% \\ &= (1 - 129556 / 500000) \times 100\% \\ &= 74\%\end{aligned}$$

(3) 综合成新率

车辆的综合成新率以孰低原则计取，即选取年限法成新率与里程法成新率较低者为该车的综合成新率。

根据该车的具体情况，确定该车综合成新率为 72%。

6、评估净值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估净值} &= \text{重置价值} \times \text{综合成新率} \\ &= 360,680.00 \times 72\% \\ &= 259,690.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

六、 评估结果及增减值原因分析

(一) 评估结论

在实施了上述资产评估方法和程序后，“华商广告”及其长期股权投资单位的固定资产—机器设备，在2012年12月31日所表现的市场价值，得出如下评估结论：

评估前机器设备账面原值 538.47 万元，账面净值 230.31 万元，评估原值 403.37 万元，评估净值 162.84 万元，原值减值 135.11 万元，净值减值 67.46 万元，原值减值率 25.09%，净值减值率 29.29%。

“华商广告”及其长期股权投资单位的设备类评估结果如下表：

被评估单位	资产类别	账面价值（元）		评估价值（元）		增减值率%	
		原值	净值	原值	净值	原值	净值
西安华商广告有限责任公司	车辆	690,138.00	265,400.59	614,200.00	476,032.00	-11.00%	79.36%
	电子设备	1,494,215.01	436,698.40	785,989.00	424,612.21	-47.40%	-2.77%
	其他设备	2,860.00	2,633.50	2,860.00	2,679.00	0.00%	1.73%
	小计	2,187,213.01	704,732.49	1,403,049.00	903,323.21	-35.85%	28.18%
咸阳华商传媒有限公司	车辆	353,655.00	235,140.62	340,100.00	289,531.00	-3.83%	23.13%
	电子设备	110,117.00	49,250.84	69,250.00	33,240.00	-37.11%	-32.51%
	其他设备	198,435.00	102,903.31	196,460.00	140,588.00	-1.00%	36.62%
	小计	662,207.00	387,294.77	605,810.00	463,359.00	-8.52%	19.64%
西安华商卓越文化发展有限公司	电子设备	77,048.58	26,968.11	45,100.00	16,626.00	-41.47%	-38.35%
	其他设备	45,870.00	18,203.43	46,860.00	27,729.00	2.16%	52.33%
	小计	122,918.58	45,171.54	91,960.00	44,355.00	-25.19%	-1.81%
北京华商圣锐广告有限公司	车辆	1,621,520.00	932,463.95	1,539,320.00	1,281,175.00	-5.07%	37.40%
	电子设备	631,309.80	193,257.96	301,866.00	175,017.00	-52.18%	-9.44%
	其他设备	159,561.80	40,131.37	91,660.00	42,387.00	-42.56%	5.62%

	小计	2,412,391.60	1,165,853.28	1,932,846.00	217,404.00	-19.88%	-81.35%
	合计	5,384,730.19	2,303,052.08	4,033,665.00	1,628,441.21	-25.09%	-29.29%

（二）增减值因素分析

本次“华商广告”及其长期股权投资单位的固定资产—机器设备评估结果为车辆、电子设备、其他设备评估原值为减值，车辆评估净值为增值，电子设备评估净值为减值，其他设备评估净值为增值。评估增减值主要原因：

1、近年汽车制造行业不断发展壮大，新技术推广较快，加之市场竞争，使汽车购置价格呈逐年下降趋势，使车辆评估原值形成减值。

2、由于电子设备技术更新速度较快，造成一般电子设备购置价逐年下降，所以该等设备评估原值及净值形成较大减值。

3、本次评估根据国家增值税新政策，对电子设备资产采用不含税价值确定评估值，而企业大部分电子设备的账面价值为含税购置价，导致电子设备资产评估减值。

4、由于部分电子设备购置年代相对较早，目前这部分在用电子设备的账面净值基本为残值和零值，但目前该部分电子设备处于尚可正常使用状态，本次评估根据该设备的正常使用状况确定评估价值，导致该部分设备评估净值增值。

5、被评估单位采用的折旧年限与评估采用的经济寿命年限存在差异，因而造成车辆、其他设备评估净值增值。

上述增减值因素相抵后，机器设备评估结果表现为评估原值、净值均为减值。

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“华商广告”及其长期股权投资单位“华商圣锐”所拥有的财务、管理等应用软件。

（一）无形资产基本状况

纳入评估范围的无形资产分别为：“华商广告”于 2009 年购入的人力资源系统、绩效考核软件及 2008 年购入的用友 U870 软件；“华商圣锐”于 2004 年购入的用友软件和方正广告系统。应用软件存放于“华商广告”及“华商圣锐”的办公场所内，原始入账价值按取得时实际成本计价，摊销期按预计使用年限（不超过《企业会计准则》规定的无形资产摊销期）。无形资产账面价值均为摊余价值。

（二）现场勘查结果

经审核无形资产账账、账表、账实相符；在评估基准日均处于正常使用中。现场勘查发现：“华商圣锐”账面无形资产共计 4 项，其中 2 项为升级费用。

二、评估过程及方法

（一）评估过程

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；企业摊销及计提减值政策及执行情况；审核无形产权属是否清晰，有无抵押、质押、担保、诉讼事项，进行产权界定；了解无形资产购置日期平常维护、升级使用情况，分析鉴别无形资产未来使用价值。

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其他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，查验财务、管理软件原始入账发票等会计资料，确定资产的真实性和完整性，调查、了解财务、管理软件的实际使用状况。

评定估算：根据现场勘察结果及所掌握的资料，按照评估基准日的现行市场价格进行评定估算。

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。

（二）评估方法

无形资产--应用软件根据市场销售价格，考虑应用软件版本的功能性贬值因素，结合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，采用市场法确定评估值。对交增值税的一般纳税人以扣税后的市场价作为重置成本（“华商圣锐”），对非一般纳税人（“华商广告”），以含税的市场价作为重置成本。如“华商圣锐”市场法评估值计算公式：

评估价值=该项资产购置价÷（1+进项税率）

对已使用多年尚未升级的应用软件扣除功能性贬值，

评估价值=该项资产购置价÷（1+进项税率）×（1-功能性贬值率）

功能性贬值率=该项资产累计升级费用÷该项资产购置价×100%

三、评估结论与分析

（一）评估结论

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

在成本法下，评估前无形资产账面总计 7.93 万元，评估价值 22.50 万元，评估增值 14.57 万元，增值率 183.68 %。

（二）评估增减值主要因素分析

无形资产——其他无形资产评估增值原因：主要是因为应用软件是采用现行市场售价，考虑升级、维护成本等功能性贬值因素后确定的评估值，与委估软件的账面摊余价值比较形成增值。

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“华商广告”长期股权投资单位“华商卓越”的单立柱建造费用及通过拍卖方式取得的户外广告牌经营权所发生的支出。

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，索取户外广告牌经营合同，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。

经查验，单立柱建造费用摊销期为 60 个月，户外广告牌经营权摊销期根据合同约定确定摊销期，账面为摊余价值。

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长期待摊费用的评估价值。

三、 评估方法

根据与未来受益相匹配的价值确定评估值。

四、 评估结论及分析

“华商卓越”长期待摊费用评估前账面价值为 819.89 万元，评估价值 819.89 万元。

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“华商广告”和长期股权投资单位“华商圣锐”申报的应收账款、其他应收款的坏账准备形成的可抵扣暂时性差异，在以后期间可抵减企业所得税纳税义务的递延资产。

二、 评估过程及方法

评估人员审验递延所得税资产账账、账表与评估申报数是否相符，核实、了解了企业会计政策与税务规定的差异，查验递延所得税资产的原始入账凭证，了解产生原因、时间和预计转回时间等信息，分析、判断企业未来是否有足够的应纳税所得额。

根据本次评估中对于应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，对坏账准备按零值评估，故不存在因应收款项的坏账准备而形成可抵扣差异。因此对递延所得税资产按照零值确定评估价值。

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：

在成本法下，评估前递延所得税资产账面总值 126.37 万元，评估价值 0 万元，减值 126.37 万元，减值率 100.00%。

（二） 评估结果增减值因素分析

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

其他非流动资产评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的其他非流动资产为“华商广告”及长期股权投资单位“咸阳传媒”支付的广告保证金。

二、评估过程

评估人员通过对其他非流动资产进行查验，查看发生额及原始凭证，索取广告业务合同，对账面价值构成、会计核算方法进行了取证核实，确定其他非流动资产账面价值的真实、完整性。

经查验，“华商广告”的其他非流动资产是和华商报社签订的经营业务授权协议所支付的广告保证金；“咸阳传媒”的其他非流动资产是和消费者导报社签订的《今日咸阳》经营业务授权协议所支付的广告保证金。

经核实其他非流动资产账面值与会计报表、总账、明细账、评估明细表核对相符。

三、评估方法

采用成本法以核实后账面值确定评估值。

四、评估结论与分析

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

评估前其他非流动资产账面总计 500.00 万元，评估价值 500.00 万元。

负债评估技术说明

一、 评估范围

纳入本次评估范围的“华商广告”及长期股权投资单位的负债项目，包括：短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款。

二、 评估过程

1、 前期准备

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

2、 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。

3、 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。

4、 汇总归档

将负债评估结果汇总，编制评估工作底稿，整理归档，撰写负债类负债评估说明。

三、 评估方法

采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值。

具体评估过程与方法

1、短期借款

为“华商广告”于2012年3月在西安银行股份有限公司高新支行大学南路支行的14,000万元贷款，贷款期限1年，贷款年利率6.888%，此项贷款以华商报社担保。评估人员索取并审核贷款合同、担保合同，贷款银行询证函、贷款卡信息资料，查验贷款原始会计资料、还款记录，测试贷款利息结算、支付情况；经核实短期借款账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

2、应付账款

为“华商广告”及其长期股权投资单位的应付户外广告牌经营权、广告发布费等。评估人员抽查有关账簿记录、供货合同、业务购销发票，核查是否有未达款项，核查期后付款情况，并选取金额较大或异常的款项进行函证，对未回函的账户进行替代性审核。根据核查和回函情况确定应付款项的真实性和完整性。经核实应付账款账面值与会计报表、总账、明细账、评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

3、预收账款

为“华商广告”及其长期股权投资单位的预收广告款。评估人员抽查有关账簿记录、购销业务凭证、业务合同，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，对未回函的账户进行替代性审核，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。

4、应付职工薪酬

为“华商广告”及其长期股权投资单位预提的工资、住房公积金、社会保险、在评估基准日尚需偿付的工会经费、职工教育经费等。经调查、了解各被评估单位工资发放标准执行公司制定的相关政策，社会保险费、医保执行当地政府相关政策，工会经费、教育经费执行《企业会计准则》，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费情况，对各项保险计提、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。

5、应交税费

为“华商广告”及其长期股权投资单位应缴纳的营业税、城建税、教育费附加、企业所得税、个人所得税、文化建设基金及水利建设基金；评估人员查阅被评估单位纳税申报表及税务机关减、免税的批准文件；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。

6、应付利息

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

7、其他应付款

为“华商广告”与其长期股权投资单位的关联方往来借款、保证金等。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，对未回函的账户进行替代性审核。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。

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：

评估前负债账面总计 27,596.12 万元，评估价值 27,577.61 万元，评估减值

18.50 万元，减值率 0.07%。

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%
短期借款	14,000.00	14,000.00		
应付账款	1,471.33	1,471.33	-	-
预收账款	2,012.35	2,012.35	-	-
应付职工薪酬	753.02	734.52	-18.50	-2.46
应缴税费	5,656.75	5,656.75	-	-
应付利息	29.47	29.47		
其他应付款	3,673.20	3,673.20	-	-
合计	27,596.12	27,577.61	-18.50	-0.07

（二）评估增减值因素分析

负债评估减值因素分析：负债评估减值主要是应付职工薪酬中的职工教育经费按零值评估而导致负债评估减值。

收益法评估技术说明

一、 被评估企业概况

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“华商广告”的资产、负债。采用收益法评估确定的评估对象为“华商广告”的股东全部权益。

（一）公司概况

本次资产评估的被评估单位西安华商广告有限责任公司（以下简称“华商广告”）经西安市工商行政管理局核准于 2001 年 12 月 29 日成立，目前注册资本为人民币 5,000 万元，其中陕西华商传媒集团有限责任公司（以下简称“华商传媒”）出资 4,000 万元，占注册资本的 80%；西安吉力投资有限公司（现已更名为西安锐盈企业管理咨询有限公司，以下简称“西安锐盈”）出资 1000 万元，占注册资本的 20%。

经营管理结构：目前，“华商广告”拥有长期股权投资单位 31 家，其中：控股单位 30 家，参股单位 1 家，下设：房产事业部、汽车事业部、时尚生活部、政企部、教育健康部、营销策划部、渠道发展部、广告部、地市业务管理部、宝鸡事业部、渭南事业部、陕南事业部、陕北事业部、办公室、财务部、人力资源部、运营管理部、投资部；在职职工 276 人，其中管理人员 85，经营人员 191。

经营范围：出版、发行书刊；设计、制作、代理国内各类广告业务。

（二）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

项目	2010年12月31日	2011年12月31日	2012年12月31日
流动资产	35,423.79	24,215.26	67,579.44
非流动资产	10,441.44	21,259.75	2,095.39
资产总计	45,865.23	45,475.01	69,674.83
流动负债	17,534.93	17,837.66	27,596.11
非流动负债	-	-	-
负债总计	17,534.93	17,837.66	27,596.11
净资产	28,330.31	27,637.34	42,078.72
项目	2010年	2011年	2012年
营业收入	70,916.53	74,297.12	85,900.22
营业成本	39,762.81	38,003.44	45,690.77
利润总额	25,684.91	33,238.84	31,397.38
净利润	19,492.60	30,507.04	26,788.36

“华商广告”及其长期投资单位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）中国注册会计师审计，并出具了“信会师报字【2013】第310014号”无保留意见审计报告。

本次评估对象和评估范围与委托方拟实施的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。

（三）财务指标分析

指标分析	2010年	2011年	2012年
一、盈利能力状况			
净资产收益率(%)□	220.12	265.50	239.73
总资产报酬率(%)□	37.27	40.31	39.70
销售利润率(%)□	37.11	40.09	38.63
成本费用利润率(%)□	61.98	58.95	62.12
二、运营能力状况			
总资产周转率	1.53	1.63	1.49
流动资产周转率	1.86	2.49	1.87
应收账款周转率	68.57	330.21	119.10
三、债务风险状况			
资产负债率(%)□	38.23	39.23	37.11

指标分析	2010年	2011年	2012年
流动比率(%)□	202.02	135.75	260.05

(1) 盈利能力分析

盈利能力是企业资金实现增值的能力，也是企业赖以生存和继续发展的基础。

从上表所显示的指标可以得知，“华商广告”近三年的盈利能力比较高，指标比较稳定，没有较大的波动，2011年盈利稍高，主要因为当年付给华商报的分成降低造成。

(2) 营运能力分析

营运能力是指企业基于对市场环境的约束，通过内部人力资源和生产资料的配置组合而对财务目标所产生作用的大小。企业资产营运能力的强弱关键取决于各项资产的周转速度，周转次数越多，周转速度越快，表明企业的营运能力越强。

“华商广告”的总资产周转率和净资产周转率各年较为稳定，2011年稍有提高，因为当年股利分红相对其他两年多，各项营运能力指标近三年连续下降，主要原因为销售收入减少造成。“华商广告”应收账款周转率总体呈下降趋势，2012年有所上升，但变动相对较小，2009年应收账款2,068.53万元，2010年为零，2011年450万元，2012年992.46万元，说明被评估单位营运能力较强。

(3) 债务风险状况分析

偿债能力是指企业偿还到期债务（包括本息）的能力。

从上表所显示的指标可以得知，“华商广告”资产负债较稳定，流动比率2011年下降，2012年大幅提高，原因为2011年长期股权投资所占比高较高，2012年9月转让了21,395.92万元（账面值）的长期股权投资。2012年，被评估单位增加银行借款14000万元，被评估单位年净利润3亿多元，足以支付借款，说明被评估单位偿债能力较强。

(四) 非经营性资产、负债、分析判断

经评估人员调查分析，被评估单位非经营性资产为应收关联方的借款，共计 53,199.40 万元；非经营性负债为应付子公司的借款，共计 2,132.30 万元。无溢余资产。

（五）企业面临的竞争情况及优劣势分析

优势：1、“华商广告”主要依托华商报，享有华商报的独家广告代理权，华商报独占读者最多，为陕西地区发行量最大的都市生活报，日均发行量大，占市场份额的 55% 以上，平均每期阅读率为 48.83%，读者规模达到 132 万人，远远高于其他报纸，为“华商广告”提供的了丰厚、稳定的收益。2、“华商广告”采用坚持普代为主体、多种代理制结合的经营模式，合作的广告代理公司有 30 多家，节约了经营成本，降低了经营风险。

劣势：1、因华商报广告体量大，在市场中占据绝对份额优势，易受宏观经济波动的影响，如，国家对房地产业的调控等。2、由于行业广告投放趋势变化，对华商报这样的龙头地位报纸产生较大冲击，如，招聘广告减少在平媒的投放，逐步转投互联网，家电商也逐步加大对互联网的广告投放力度等，均使华商报广告受到直接冲击。

二、宏观环境状况及趋势分析

经国家统计局初步测算，2011 年国内生产总值 471,564 亿元，按可比价格计算，比上年增长 9.2%。分季度看，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 47,712 亿元，比上年增长 4.5%；第二产业增加值 220,592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203,260 亿元，增长 8.9%。从环比看，四季度国内生产总值增长 2.0%。

1、工业生产平稳较快增长，企业利润继续增加

2011 年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 13.9%。分登记

注册类型看，国有及国有控股企业增加值比上年增长 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%。分轻重工业看，重工业增加值比上年增长 14.3%，轻工业增长 13.0%。分行业看，39 个大类行业增加值全部实现比上年增长。分地区看，东部地区增加值比上年增长 11.7%，中部地区增长 18.2%，西部地区增长 16.8%。分产品看，2011 年 468 种产品中有 417 种产品比上年增长。其中，发电量增长 12.0%，钢材增长 12.3%，水泥增长 16.1%，十种有色金属增长 10.6%，乙烯增长 7.4%，汽车增长 3.0%，其中轿车增长 5.9%。2011 年规模以上工业企业产销率达到 98.0%，比上年下降 0.1 个百分点。规模以上工业企业实现出口交货值 101,946 亿元，比上年增长 16.6%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 12.8%，环比增长 1.1%。

2、固定资产投资保持较快增长，投资结构继续改善

2011 年固定资产投资（不含农户）301,933 亿元，比上年名义增长 23.8%（扣除价格因素实际增长 16.1%）。其中，国有及国有控股投资 107,486 亿元，增长 11.1%。分产业看，第一产业投资 6,792 亿元，比上年增长 25.0%；第二产业投资 132,263 亿元，增长 27.3%；第三产业投资 162,877 亿元，增长 21.1%。在第二产业投资中，工业投资 129,011 亿元，比上年增长 26.9%；其中，采矿业投资 11,810 亿元，增长 21.4%；制造业投资 102,594 亿元，增长 31.8%；电力、燃气及水的生产和供应业投资 14607 亿元，增长 3.8%。2011 年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资 51,060 亿元，比上年增长 5.9%，增速比上年回落 14.3 个百分点。分地区看，东部地区投资比上年增长 21.3%，中部地区增长 28.8%，西部地区增长 29.2%。从到位资金情况看，2011 年到位资金 334,219 亿元，比上年增长 20.3%。其中，国家预算内资金增长 10.8%，国内贷款增长 3.5%，自筹资金增长 28.6%，利用外资增长 8.2%，其他资金增长 9.0%。2011 年新开工项目计划总投资 240,344 亿元，比上年增长 22.5%；新开工项目 332,931 个，比上年增加 431 个。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）下降 0.14%。

3、进出口保持较快增长，外贸顺差继续收窄

2011年进出口总额36,421亿美元,比上年增长22.5%;出口18,986亿美元,增长20.3%;进口17,435亿美元,增长24.9%。进出口相抵,顺差1,551亿美元,比上年减少264亿美元。贸易方式继续改善。进出口总额中,一般贸易进出口19,246亿美元,增长29.2%,占进出口总额的52.8%,比上年提高2.7个百分点;加工贸易进出口13,052亿美元,增长12.7%。出口额中,一般贸易出口9,171亿美元,增长27.3%;加工贸易出口8,354亿美元,增长12.9%。进口额中,一般贸易进口10,075亿美元,增长31%;加工贸易进口4,698亿美元,增长12.5%。

4、货币供应量平稳回落,新增贷款有所减少

2011年12月末,广义货币(M2)85.2万亿元,比上年末增长13.6%,增速比上年末回落6.1个百分点;狭义货币(M1)29.0万亿元,增长7.9%,回落13.3个百分点;流通中现金(M0)5.1万亿元,增长13.8%,回落2.9个百分点。2011年金融机构人民币各项贷款余额54.8万亿元,新增人民币各项贷款7.5万亿元,比上年少增3,901亿元。人民币各项存款余额80.9万亿元,各项存款增加9.6万亿元,比上年少增2.3万亿元。

5、市场物价同比上涨,7月份后同比涨幅连续回落

2011年居民消费价格比上年上涨5.4%。其中,城市上涨5.3%,农村上涨5.8%。分类别看,食品上涨11.8%,烟酒及用品上涨2.8%,衣着上涨2.1%,家庭设备用品及维修服务上涨2.4%,医疗保健和个人用品上涨3.4%,交通和通信上涨0.5%,娱乐教育文化用品及服务上涨0.4%,居住上涨5.3%。7月份居民消费价格同比涨幅达到高点6.5%后,涨幅连续回落。12月份,居民消费价格同比上涨4.1%,环比上涨0.3%。2011年工业生产者出厂价格比上年上涨6.0%,12月份同比上涨1.7%,环比下降0.3%。2011年工业生产者购进价格比上年上涨9.1%,12月份同比上涨3.5%,环比下降0.4%。

6、城乡居民收入稳定增长,农村居民收入增速快于城镇。

2011年城镇居民人均总收入23,979元。其中,城镇居民人均可支配收入21,810元,比上年名义增长14.1%,扣除价格因素,实际增长8.4%。在城镇居民

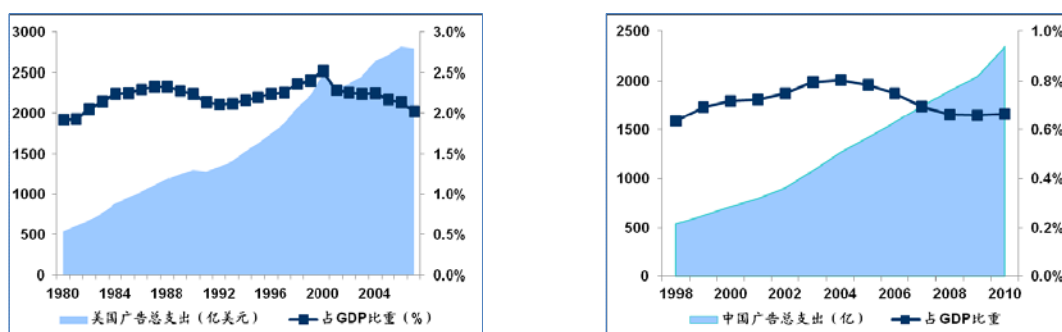
人均总收入中，工资性收入比上年名义增长 12.4%，转移性收入增长 12.1%，经营净收入增长 29.0%，财产性收入增长 24.7%。农村居民人均纯收入 6977 元，比上年名义增长 17.9%，扣除价格因素，实际增长 11.4%。

三、传媒行业发展状况与分析

(1) 行业发展现状

中国的经济增长已经开始放缓，从过去的 14%（2007 年）、9.6%（2008 年）、9.2%（2011 年）开始放缓，降至 2012 年预估的 7.5%。这说明中国未来的速度不再是无限制往前冲，而是停下来、调整、再出发的时候。在广告媒体投资方面，广告主面对这样一个增长速度放缓的市场环境，更要面对更复杂的资源分配问题。中国已经成为全球第二大广告市场，但是中国的广告总量还不到美国广告市场的 40%；如果从中国的人均广告消费来讲，只有美国和日本的 1/10。很多数字表明，到 2015 年，中国将成为全世界最重要的一个消费市场。所以，虽然中国市场的发展速度比以前慢，但是纵观全球，中国仍然是让其他国家很羡慕的一个品牌行销及消费市场，广告市场也将继续成长与扩大，只是速度放缓。

广告经营额占 GDP 比重大于 1% 是一国广告市场成熟的标志，美国为 2% 至 2.5%，而我国仅为 0.6% 至 0.8%。由下图可见，2005 年以来我国广告经营额增速低于 GDP 增速，广告占 GDP 比重呈下降趋势，因 GDP 主要依赖投资和出口拉动。随着经济增长向内需驱动转型以及企业对品牌建设重视程度的不断提高，预计我国广告经营额在未来 3 至 5 年间将保持 15% 至 20% 的较高增速。以电视为代表的强势媒体广告和以互联网技术为支撑的数字广告将成为广告领域的主要增长点。



资料来源：中国广告协会、长江证券研究所

互联网时代，平面媒体的发行量和影响力大幅下降的重要原因是互联网的开放性和免费性两大特征。平面媒体花费高昂的成本制作内容，但受时效性、发行量和传播空间的限制，内容传播的效果大大低于互联网；另一方面，门户网站以较低的价格汇集多家平面媒体的内容免费快捷传播，以此抢夺平面媒体的读者和广告客户。

2002-2009年我国报纸广告份额变化情况

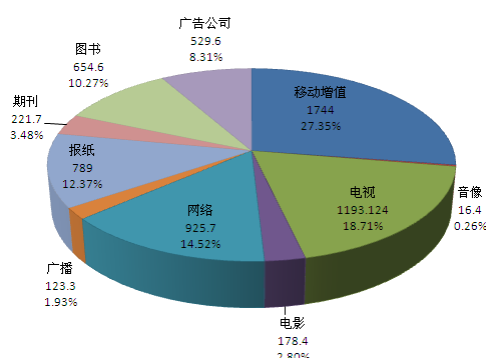


资料来源：《现代广告》、东北证券

按承载媒介种类，广告业可分为：以报纸、电视等为载体的传统广告，互联网、移动互联网为载体的网络广告。网络广告依托互联网技术创新，现已对传统广告的市场地位构成巨大冲击。2010年日本、美国等发达国家互联网广告支出

已超过电视、报纸等传统渠道，成为第一大广告媒介。我国目前传统广告仍占主导地位，但总量增长空间有限，网络广告的巨大成长潜力值得关注。

2011年传媒行业各细分子行业占比

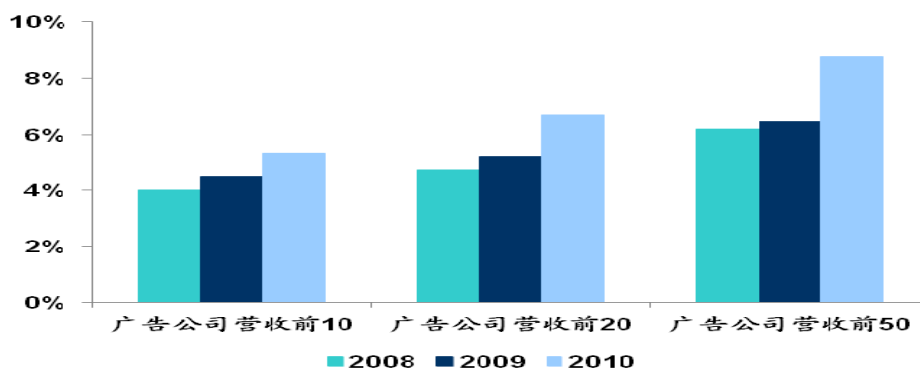


(2) 行业发展趋势

广告市场发展趋势主要体现在：

A、市场集中化

广告市场的整合集中趋势体现在两方面：一是强势广告企业的马太效应。2010、2009 年前 20 名广告公司营收占比分别为 6.7%和 4.5%，较上年分别增长 1.5 个百分点和 0.5 个百分点；二是强势媒体的马太效应。湖南、江苏、浙江、安徽四卫视广告额占电视广告总额比重由 2008 年的 8%上升至 2010 年的 15%。2011 年上半年省级卫视则压缩了 8%的广告资源，实现了 23%的收入增长；强势频道已将注意力转向打造节目竞争力、优化资源配置等方面。电视广告刊例价调整引起广告投放转移，二线卫视承接一线卫视的广告余量，广告时长大幅增长。

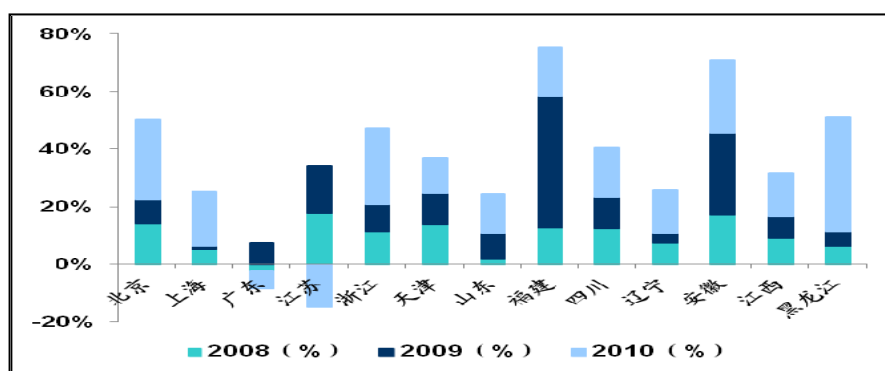


资料来源：中国广告协会、长江证券研究所

B、广告业务向二三线地区下沉

两大力量驱动广告业务向二三线地区下沉。一是城市化进程：人口从农村向二三线地区阶梯流动。二是消费下沉：如家电下乡，二三线广告市场发育程度不高，消费者尤其看重品牌，品牌传播业务重要性凸显。

福建、安徽等二三线地区广告经营额快速增长



福建、安徽等二三线地区广告经营额快速增长

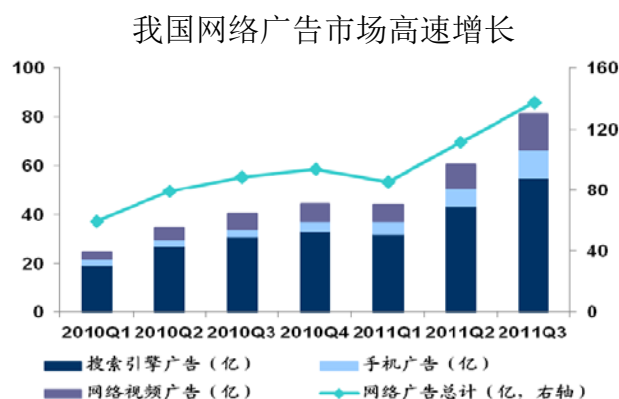
资料来源：中国广告协会、长江证券研究所

二三线省份的广告经营额增幅全国领先。其中，2008 至2010 年间福建、安徽、黑龙江三省的广告经营额累计增幅分别达到92%、88%和56%。经济发达省份的广告业态势差异较大，其中2008 至2010 年间北京的广告经营额累计增幅达到58%；上海增速适中，累计增长26%；广东则累计下降2%。

C、媒体多元化

媒体多元化主要体现在网络广告和户外广告两方面。网络广告市场高速扩张是全球趋势。

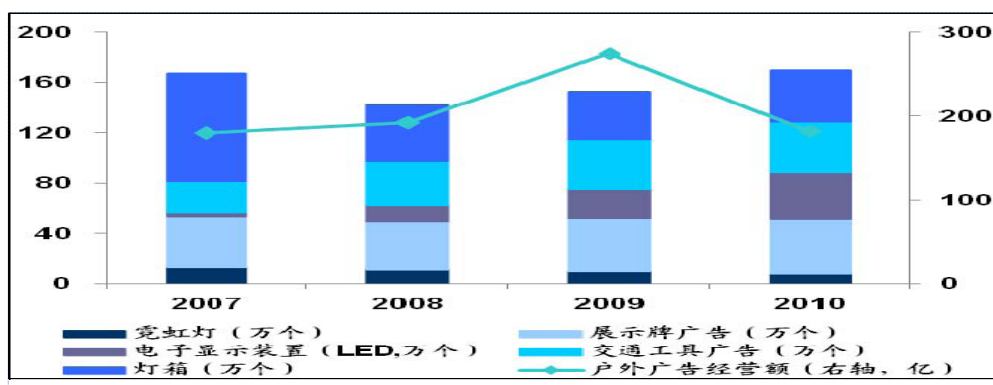
2010年美国网络广告规模已超过有线电视网广告，日本网络广告规模已超过报纸广告。网络广告有搜索引擎排名、展示广告、网络视频广告、手机广告等多种形式，具有定向精准推送、投放效果可测等优点，预计未来3至5年将保持40%以上的高速增长。



资料来源：中国广告协会、长江证券研究所

户外广告领域，由下图可见，传统霓虹灯、展示牌以及灯箱广告呈逐年萎缩或低增长态势，部分受近年来为配合奥运、世博、亚运等大型活动举办而开展市容整治影响；LED终端、交通工具广告等具有互动特点的多媒体广告规模快速增长，是户外广告未来发展的方向。

户外广告 LED 终端、交通工具广告显著增加



资料来源：中国广告协会、长江证券研究所

D、受众分流

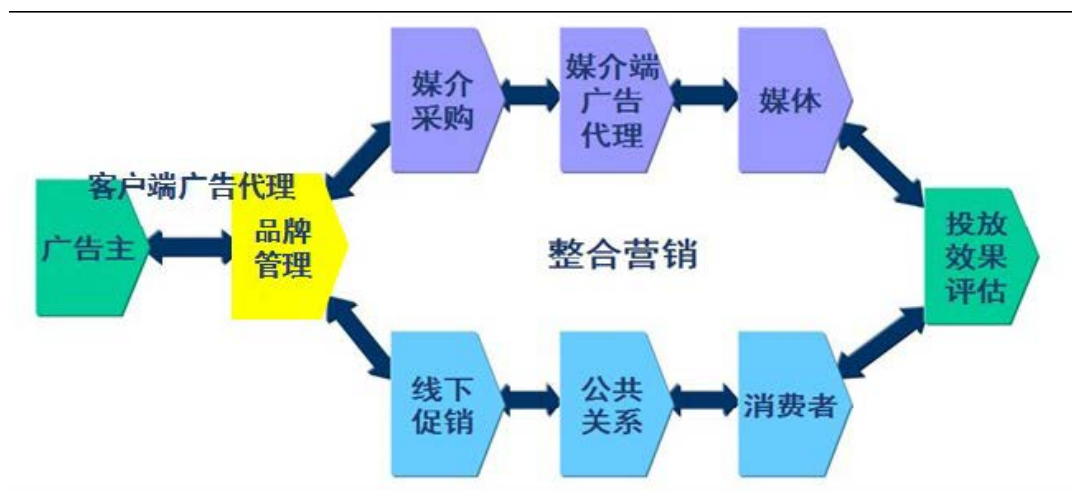
互联网对电视、报纸等传统媒体具有显著的受众分流作用。CNNIC 调查显示，目前我国 3 亿网络视频用户中超过 20% 从来不看电视。广电总局近期出台的限娱令、限穿越、限广告令等一系列政策或加速观众从电视向网络视频的迁移。

受媒体多样化影响，受众注意力呈碎片化分布。基于单一平台的广告投放难以有效覆盖所有目标受众，组合式信息传播可以较为明显的提升传播广度，多平台联合投放、多渠道整合营销因覆盖率占优成为行业趋势。由图 11 可见，网络视频和电视组合式投放的广告累计到达率可达 94%，较电视单屏传播到达率提升 10 个百分点。此外，组合传播可以较为明显的提升信息传播深度。NIELSON 研究显示，在 15 至 40 岁城市人群中，同时使用电视和网络视频的群体双屏观看的时间可以达到每月约 104 个小时，其中电视接触时间和视频接触时间分别为 57 小时和 47 小时。

E、广告业务发展趋势：整合营销

在复杂的市场和媒体环境中，在产品推广中仅使用广告手段是不够的，必须以数据库为基础，综合运用各种推广手段，形成精准有效传播，即整合营销。整合营销现已成为广告行业发展的主流趋势，其定义是，把广告、促销、公关、直销、CI、包装、新闻媒体等一切传播活动统一到市场营销范围内，向目标消费者传达整齐统一的企业讯息。

整合营销的特点是以消费者为核心，包含从品牌管理、媒介采购、广告投放到效果评估的全流程；其中品牌管理（创意能力是广告公司核心竞争力）和媒介采购是决定广告公司竞争力的核心环节。在媒体环境日趋复杂的环境下，媒体采购的重要性呈上升趋势。



资料来源：长江证券研究部

(3) 行业宏观调控

主要法律、法规及政策：

A、《中华人民共和国广告法》

由全国人民代表大会常务委员会颁布的《中华人民共和国广告法》对广告主、广告经营者、广告发布者在中华人民共和国境内从事广告活动，进行了相关法律阐述。

B、《中华人民共和国行政许可法》

由全国人民代表大会常务委员会颁布的《中华人民共和国行政许可法》对行政许可的设定和实施，保护公民、法人和其他组织的合法权益，维护公共利益和社会秩序，保障和监督行政机关有效实施行政管理，进行了相关法律阐述。

C、《广告管理条例》

由国务院颁布的《广告管理条例》对用广告媒介为社会设服务，进行了相关的描述。

四、收益法的应用前提及选择的理由和依据

(一) 收益法的定义和原理

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。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。

（二）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。

（三）收益法适用的前提条件

从上述收益法定义和原理来看，它涉及三个基本要素：一是被评估资产的预

期收益；二是折现率或资本化率；三是被评估资产取得预期收益的持续时间。从这个意义上讲，应用收益法必须具备的前提条件是：

- 1、被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- 2、资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；
- 3、被评估资产预期获利年限可以预测。

具体到本次评估，从评估人员已经掌握的资料来看，收益法的应用前提基本满足，被评估企业的未来收益可以采用适当的方法进行预测。

五、预测的假设条件

收益预测是进行企业价值评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，对企业未来收益预测建立在下列条件基础上：

1、一般假设：

- (1) 国家现行的方针政策无重大改变；
- (2) 国家现行的利率、汇率等无重大变化；
- (3) 公司所在地区的社会经济环境无重大改变；
- (4) 企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；
- (5) 无其他人力不可抗拒因素造成的重大不利影响。

2、特殊假设

- (1) 被评估企业评估基准日的股本结构和资本结构是对公司价值及股权价值进行评估的基础；
- (2) 被评估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍按照公司计划持续使用；
- (3) 被评估企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其责任；
- (4) 被评估企业完全遵守所有有关的法律和法规；

(5) 被评估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策在重要方面基本一致;

(6) 被评估企业发展规划及生产经营计划能如期实现;

(7) 假设被评估企业能够继续控制其拥有的各项资源(包括人力资源)、保持核心竞争能力;

(8) 假设被评估企业能够按照既定的战略持续经营;

(9) 假设被评估企业以华商报社为主要大客户的现状持续,且目前的结算和定价模式不发生大的变动;

(10) 本次收益法评估假设被评估企业现金流在预测期内均匀发生。

评估人员根据运用收益法对企业进行评估的要求,认定这些假设条件在评估基准日时成立,并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大

变化或其它假设条件不成立时,评估人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同评估结果的责任。

六、 评估计算分析过程

(一) 收益模型的选取

结合本次评估目的及评估对象,采用未来收益折现法,基本模型为:

评估价值计算公式:

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

根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，“华商广告”经营期限为长期，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。

（三）预期收益的确定

1、生产经营模式与收益主体、口径的相关性

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估的企业未来预期收益额口径为企业自由现金流，折现率采用加权资本成本报酬率。

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

2、营业收入预测

“华商广告”的营业收入前三年的各项收入如下表：

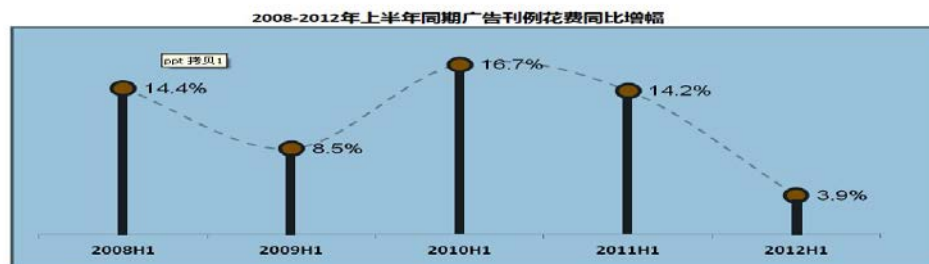
金额单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年
营业收入	70,916.53	74,297.12	85,900.22

“华商广告”的收入主要为广告经营收入。“华商广告”享有华商报的独家代理权，经营华商报的广告代理，再针对不同的行业，通过代理商对外分包华商报的广告代理业务。华商报为都市生活报，报纸版面为日报对开60版，是陕西地区发行量最大的报纸，约占当地报纸发行量的55%，平均每期阅读率为48.83%，读者规模达到132万人。从上表看，“华商广告”近三年营业收入连续

增长，特别是 2012 年，中国经济增速下滑，受此宏观环境因素影响，全国大部分都市报广告收入同比下滑，“华商广告”是少数保持同比增长的公司。

2012上半年传统广告市场的增幅为近五年最低



2012 年，城镇人均可支配收入增长超过 GDP 的增长，家庭消费的比例在 GDP 的比重中有抬头的趋势，中国庞大的人口基数，在消费支出增加的情况下，预示着消费信心的增加，繁荣的消费市场为产品广告的投放提供了基石，预计 2013 年中国的消费市场会持续向好。2013 年的房地产行业经历了 2 年的蛰伏期，面临新一轮的经济结构组建，广告也会有新的机会。2011 年开始的宏观调控，给房地产产业链带来了寒冰，但上半年的房地产企业还是有预期的，所以广告投放比较稳定，从 2011 年 11 月开始，随着市场的不景气，开始收缩预算，2011 年 12 月达到增长的低谷。2012 年 1-10 月同比下滑 9.45%，但是从 2012 年的 10 月份开始，房地产广告有抬头的趋势。房地产行业的好转将加大广告的投放，且带动其他行业的广告增量。但考虑华商广告前三年广告平均增长率较高，已达 14% 以上，由于业务以相对比较成熟，难有更大增长，预计未来三年内“华商广告”的销售收入年增长速度为 5%。

根据广告行业的发展情况和以上分析，“华商广告”未来三年内的销售收入预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入	90,195.23	94,704.99	99,440.24

3、营业成本预测

营业成本主要为华商报的广告分成和少量的宣传活动成本。2007 年 1 月 15 日，“华商广告”与华商报社签订广告代理的独家经营权授权协议，华商报社授予的独家经营权期限为 30 年，自 2007 年 1 月 1 日起至 2036 年 12 月 31 日止。依据 2012 年签订的《经营性协议补充协议》，约定 2012 年本公司应按《华商报》广告业务收入的 53% 向华商报社支付广告分成款。考虑“华商广告”目前业务量比较稳定，本次预测假设未来三年内与华商报社的业务分成将继续保持在该比例，但宣传活动成本将逐年增长。

根据广告行业的发展情况和以上分析，“华商广告”未来三年内的销售成本预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
营业成本	47,972.03	50,367.26	52,882.15

4、营业税金及附加预测

“华商广告”营业税 5%，教育费附加 3%，地方教育费附加 2%，文化建设基金 3%，营业税和文化建设基金的计算基数为营业收入减去给华商报的收入分成。

未来三年营业税金及附加预测如下表

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
营业税金及附加	3,645.69	3,827.98	4,019.37

5、营业费用预测

(1) 人员费用

包括职工的工资、各种社会保险、住房公积金等。该类费用主要与未来工资增长幅度相关。评估人员同企业人力资源相关人员进行沟通，考虑到未来企业业务发展规模和社会平均工资水平的提高，预测未来年度该类费用按一定比例增长。

(2) 办公类费用

主要包括办公费、差旅费、业务招待费、通讯费、会务费、车辆费等，考虑预测年度的业务量的增长情况，以 2012 年发生额为基础，确定该类费用每年按一定比例增长进行预测。

(3) 折旧

折旧为销售部门每年应计提的固定资产折旧费用，固定资产主要为办公设备，以评估基准日固定资产的账面原值，乘以年折旧率进行预测。

(4) 房租物业费

为销售部门在西安市以外的城镇设的各业务部发生的房租和物业费，根据租赁合同并考虑当地房屋租赁市场租金水平的增长速度进行预测。

(5) 其他费用

其他费用指除以上费用以外的其他管理费用，根据按历史发生额结合未来企业的业务量和物价水平进行预测。

未来年度营业费用预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
人员费用	1,918.12	2,014.01	2,114.71
办公费用	637.60	650.36	663.36
折旧和摊销	6.56	6.56	6.56
房租物业费	56.75	59.26	61.89
其他	14.33	14.66	15.00
合计	2,633.36	2,744.85	2,861.52

6、管理费用预测

(1) 人员费用

包括职工的工资、各种社会保险、住房公积金等。该类费用主要与未来工资增长幅度相关。评估人员同企业人力资源相关人员进行沟通，考虑到未来企业效益的和社会平均工资水平的提高，预测未来年度该类费用按一定比例增长。

(2) 办公类费用

主要包括办公费、差旅费、业务招待费、通讯费、会务费、车辆费等费用，考虑预测年度的业务量的增长情况，以 2012 年发生额为基础，确定该类费用每年按一定比例增长进行预测。

(3) 折旧和摊销

折旧为固定资产每年应计提的折旧费用，固定资产主要为办公设备，以评估基准日固定资产的账面原值，乘以年折旧率进行预测。摊销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

(4) 税金

主要包括印花税、水利基金等，按相关文件规定进行测算。

(5) 房租和物业费

为“华商广告”经营场所的租赁费和物业费，根据租赁合同并考虑西安市房屋租赁市场租金水平的增长速度进行预测。

(6) 咨询费用

主要为向母公司“华商集团”缴纳的咨询服务费，2012 年 1000 万，另有少量对外支付咨询费，考虑未来几年内“华商广告”的业务将比较稳定，缴纳给“华商集团”的咨询服务费用不会变化，对外支付的咨询费将有所上升。

(7) 其他费用

其他费用指除以上费用以外的其他管理费用，根据按历史发生额结合未来企业的业务量和物价水平进行预测。

未来三年管理费用预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2013年	2014年	2015年
人员费用	1,749.10	1,836.55	1,928.38
办公费用	904.65	922.81	941.34
折旧和摊销	26.22	26.22	26.22
房租物业费	30.24	30.36	30.49
税金	145.85	153.14	160.79
咨询费	1,020.59	1,021.01	1,021.43
其他	169.50	176.08	178.58
合计	4,046.15	4,166.17	4,287.23

7、财务费用预测

财务费用主要为借款利息、利息收入、手续费用。“华商广告”评估基准日付息债务为短期借款 14,000 万元，经与企业财务人员进行沟通，结合企业财务状况，预计未来将保持 14,000 万元的付息债务，故借款利息根据借款本金和利率测算，利息收入和手续费根据近三年财务费用占销售收入的平均比例进行预测。

未来三年财务费用预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2013年	2014年	2015年
借款利息	964.32	964.32	964.32
利息收入和手续费	-90.20	-94.70	-99.44
财务费用	874.12	869.62	864.88

8、资产减值损失预测

根据历史情况分析，“华商广告”发生过的资产减值不多，对现金流的影响很小，因此不予预测。

9、营业外收支预测

该类业务收支金额较小且未来发生概率小并且据有不确定性，本次预测不予以考虑。

10、所得税预测

“华商广告”报告期内按 25% 的税率申报企业所得税。根据财政部、海关总署、国家税务总局《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58 号）文规定，经税务机关确认，“华商广告”2012 年取得税务机关关于“西部大开发企业所得税执行税率确认书”的批复，同意 2011 年度享受 15% 的优惠税率。本次评估假设“华商广告”在预测期享受 15% 的优惠税率。

根据以上规定，未来三年的所得税预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
所得税	4,810.45	5,079.89	5,358.36

11、折旧与摊销预测

折旧根据基准日现有的固定资产账面原值和历史年度的综合折旧率进行预测。摊销为无形资产的摊销，以原始发生额和受益年限进行预测。

12、资本性支出预测

企业的资本性支出主要为经营设备及经营中其他资产的正常更新投资。资本性支出主要包括存量资产的更新支出。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及为经营服务的其他长期资产的维修、更新费用，根据历史年度数据，在预测期按每年的折旧额和摊销额确定。

13、营运资金追加额预测

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

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=现金+应收款项+预付款项+存货-应付款项-预收款项

其中：应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

应收款项主要包括：应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等。

应付款项主要包括：应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等。

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营业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。

（四）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)，折现率公式如下：

$$R=Re \times We+Rd \times Wd \times (1-T)$$

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；

Re=无风险报酬率+风险报酬率+公司特有风险调整系数。

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

根据被评估单位的业务构成，评估人员通过 WIND 咨询系统，查询了同行业上市公司可比评估基准日前两年以周为计算单位的剔除财务杠杆 β 值为 1.1910，如下表：

序号	证券代码	证券简称	原始 Beta	带息债务 / 股权价值%	所得税率%	剔除财务杠杆的 Beta
1	002181.SZ	粤传媒	1.2678	0.1122	25	1.2667
2	600880.SH	博瑞传播	1.0409	1.3954	25	1.0301
3	002400.SZ	省广股份	1.2795	0.3425	25	1.2762
	平均		1.1961	0.6167		1.1910

通过 Wind 证券资讯终端系统，查取可比上市公司的带息债务与股权价值比值，并求取平均数为 0.6167%，被评估单位所得税率 15%，则计算可得有财务杠杆的系统风险系数 β 为 1.1972。

$$\begin{aligned} \beta &= \beta_u \times [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 1.1910 \times [1 + (1-15\%) \times 0.6167\%] \\ &= 1.1972 \end{aligned}$$

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。

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

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

年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

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

式中： R_i 为第 i 年收益率

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

式中：An 为第 1 年（即 2002 年）到第 n 年收益率的算术平均值，n=1,2,3,...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 Ci，则：

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

Pi 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 ERPi，结果如下：

序号	年分	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf

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

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此我们认为采用几何平均值计算的 C_n ，并进而估算的 $ERP=7.61\%$ 作为目前国内市场风险溢价。

4、公司特有风险调整系数

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 14.92%。

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

$$= 14.92\% \quad \text{取整}$$

6、综合折现率 r 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 0.6167%，则：

W_d ：付息债务价值在投资性资本中所占的比例 0.61%；

W_e ：权益资本价值在投资性资本中所占的比例 99.39%；

R_d ：取评估基准日一年期贷款基准利率 6%；

则根据公式 $R = R_e \times W_e + R_d \times W_d \times (1 - T)$ ，综合折现率为 14.86%。

七、评估值计算结果

根据前述对预期收益的预测与折现率的估计分析，评估人员将各项预测数据代入本评估项目的收益法模型，计算得出经营性资产评估值 195,355.16 万元。预测值计算过程见下表：

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	永续年度
一	营业收入	90,195.23	94,704.99	99,440.24	99,440.24
	减：营业成本	47,972.03	50,367.26	52,882.15	52,882.15
	营业销售税金及附加	3,645.69	3,827.98	4,019.37	4,019.37
	营业费用	2,633.36	2,744.85	2,861.52	2,861.52
	管理费用	4,046.15	4,166.17	4,287.23	4,287.23
	财务费用	874.12	869.62	864.88	864.88
	资产减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00
	加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
二	营业利润	31,023.88	32,729.11	34,525.09	34,525.09
	加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
	减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三	利润总额	31,023.88	32,729.11	34,525.09	34,525.09
	减：所得税	4,810.45	5,079.89	5,358.36	5,178.76
四	净利润	26,213.43	27,649.22	29,166.73	29,346.33
	加：折旧	26.24	26.24	26.24	26.24
	摊销	6.54	6.54	6.54	6.54
	借款*（1-所得税率）	819.67	819.67	819.67	819.67
	减：资本性支出	32.79	32.79	32.79	32.79
	营运资金追加额	2,831.75	719.82	753.85	
五	净现金流量	24,201.34	27,749.06	29,232.54	30,165.99
	折现率	0.1486	0.1486	0.14846	0.1486
	年限	1.00	2.00	3.00	4.00
	折现系数	0.8706	0.7580	0.6599	4.4408
	现值	21,069.69	21,033.79	19,290.55	133,961.13
六	营业性资产价值	195,355.16			

八、非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的资产。经分析本项目非经营性资产评估价值合计 53,199.40 万元，为其他应收款；非经营性负债评估价值 2,132.30 万元，为其他应付款。

非经营性资产(负债)评估价值汇总如下：

金额单位：人民币万元

序号	项 目	内 容	账面值(万元)	评估值(万元)
一	非经营性资产			
1	其他应收款	关联公司往来款	53,199.40	53,199.40
二	非经营性负债			
1	其他应付款	关联公司往来款	2,132.30	2,132.30

九、长期股权投资价值的确定

长期股权投资单位 31 家，控股单位 30 家，参股单位 1 家，对控股企业中的小型微利企业、亏损企业采用资产基础法进行了评估，其他的控股企业采用资产基础法和收益法进行了评估，最终取收益法评估值，依据“华商广告”对其投资比例，确定长期股权投资的评估值；对非控股企业通过企业提供的未审会计报表，依据“华商广告”对其投资比例，确定长期股权投资的评估值。评估结果如下表：

被投资单位名称	投资日期	投资成本	投资比例	帐面价值	评估价值
北京华商圣锐广告有限公司	2004 年 5 月	285.00	95%	285.00	2,153.22
西安华商卓越文化传播有限公司	2009 年 5 月	400.00	80%	400.00	20,521.56
西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	25.47
西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	22.92
西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	21.90
西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	24.75
西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	24.43
西安华商鹏达企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	21.07
西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	20.84
西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	28.76
西安华商富顺企业管理咨询有限公司	2009 年 12 月	10.00	100%	10.00	24.81

被投资单位名称	投资日期	投资成本	投资比例	帐面价值	评估价值
西安华商富兴企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	21.15
西安华商富昌企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	16.93
西安华商达祥企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	21.32
西安华商达昌企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	22.40
西安华商达富企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	20.26
西安华商达顺企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	18.10
西安华商达泰企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	18.46
西安华商弘宝企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	19.90
西安华商弘亨企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	17.46
西安华商弘远企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	19.09
西安华商弘昌企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	17.76
西安华商弘顺企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	18.07
西安华商弘泰企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	17.30
西安华商泰达企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	16.62
西安华商泰兴企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	17.74
西安华商泰顺企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	17.59
西安华商泰祥企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	18.61
西安华商泰亨企业管理咨询有限公司	2009年12月	10.00	100%	10.00	16.74
陕西三六五网络有限公司	2012年6月	320.00	32%	182.61	182.61
咸阳华商传媒有限责任公司	2012年11月	600.00	60%	253.01	255.44
长期股权投资合计				1,390.62	23,663.28

十、付息债务的确定

为“华商广告”评估基准日的短期借款 14,000 万元。

十一、收益法评估结果

$$\begin{aligned}
 & \text{股东全部权益价值} = \text{经营性资产价值} + \text{非经营性资产价值} - \text{非经营性负债价值} \\
 & + \text{长期股权投资价值} - \text{付息债务} \\
 & = 256,085.54 \text{ (万元)}
 \end{aligned}$$

十二、评估结论及分析

（一）评估结论

通过上述评估过程，在假设前提成立的情况下，采用收益法根据设定的预测基础和预测原则，得出以下评估结论：

“华商广告”的股东全部权益价值评估前账面价值 42,078.72 万元，收益法评估价值 256,085.54 万元，评估增值 214,006.82 万元，增值率 508.59%。

（二）评估增减值因素分析

1、“华商广告”独家拥有客户资源以及在行业中的地位、业务渠道、技术团队、管理团队等无形资产价值在基准日并未量化其财务报表中。

2、“华商广告”的未来盈利能力良好，且持续盈利能力较强，其将给股东带来的收益体现的价值大于账面价值。

由于上述原因导致收益法的评估结果与账面价值比较表现为较大幅度的增值。

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，采用资产基础法、收益法，对委托方所指定的应用于股权收购之经济行为所涉及“华商广告”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）资产基础法评估结论

评估前账面资产总计 69,674.83 万元，评估值 92,361.02 万元，评估增值 22,686.19 万元，增值率 32.56 %；账面负债总计 27,596.11 万元，评估值 27,577.61 万元，评估减值 18.50 万元，减值率 0.07%；账面净资产 42,078.72 万元，评估值 64,783.41 万元，评估增值 22,704.69 万元，增值率 53.96 %。

资产基础法评估结果表

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	67,579.44	68,084.91	505.47	0.75
非流动资产	2,095.39	24,276.11	22,180.72	1,058.55
长期股权投资	1,390.62	23,663.28	22,272.66	1,601.64
固定资产	70.47	90.33	19.86	28.18
无形资产	7.93	22.50	14.57	183.68
递延所得税资产	126.37	-	-126.37	-100.00
其他非流动资产	500.00	500.00	-	-
资产总计	69,674.83	92,361.02	22,686.19	32.56
流动负债	27,596.11	27,577.61	-18.50	-0.07
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	27,596.11	27,577.61	-18.50	-0.07
净资产	42,078.72	64,783.41	22,704.69	53.96

评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论

通过收益法计算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“华商广告”的股东全部权益价值评估前账面价值 42,078.72 万元，收益法评估价值 256,085.54 万元，评估增值 214,006.82 万元，增值率 508.59%。。

（三）评估结果的分析选取

“华商广告”的净资产在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法评估结果 64,783.41 万元，采用收益法评估结果 256,085.54 万元，两种评估方法确定的评估值差异 191,302.13 万元。

经过我们认真分析，认为收益法评估结果更能公允反映被评估单位的股东全部权益价值，主要理由为：收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，它从整体上衡量一个企业的盈利能力，此方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形资产的贡献，主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大；而资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，受企业资产重置成本、资产负债程度等影响较大。本次评估目的为收购股权，通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，我们认为股权的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期，采用收益法评估充分考虑了“华商广告”独家拥有的《广告业务协议》、客户资源等无形资产价值，评估结果更能公允反映本次评估目的下股东全部权益价值，因此选取收益法评估值作为最终的评估结论。

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：应收款项增值幅度较大，以及非流动资产中长期股权投资表现较大幅度增值。具体分析如下：

流动资产评估增值原因：应收款项评估增值，原因是评估人员判断的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，坏账准备评估按零值确认，导致应收款项评估结果表现为增值。

长期股权投资评估增值原因：长期股权投资评估增值，主要是长期股权投资单位“华商圣锐”、“华商卓越”等在评估基准日的净资产评估增值，导致长期股权投资评估增值。

固定资产—设备类增减值主要原因：（1）近年汽车制造行业不断发展壮大，新技术推广较快，加之市场竞争，使汽车购置价格呈逐年下降趋势，使车辆评估原值形成减值；（2）由于电子设备技术更新速度较快，造成一般电子设备购置价逐年下降，所以该等设备评估原值及净值形成较大减值；（3）本次评估根据国家增值税新政策，对电子设备资产采用不含税价值确定评估值，而企业大部分电子设备的账面价值为含税购置价，导致电子设备资产评估减值；（4）由于部分电子设备购置年代相对较早，目前这部分在用电子设备的账面净值基本为残值和零值，但目前该部分电子设备处于尚可正常使用状态，本次评估根据该设备的正常使用状况确定评估价值，导致该部分设备评估净值增值；（5）被评估单位采用的折旧年限与评估采用的经济寿命年限存在差异，因而造成车辆、其他设备评估净值增值。

上述增减值因素相抵后，机器设备评估结果表现为评估原值、净值均为减值。

无形资产—其他无形资产评估增值原因：主要是因为应用软件是采用现行市场售价，考虑升级、维护成本等功能性贬值因素后确定的评估值，与委估软件的账面摊余价值比较形成增值。

递延所得税评估减值原因：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。

上述各类资产增减值因素相抵后，导致资产评估结果为增值。
净资产评估增值，是由资产评估增值形成的。

（二）收益法评估增减值因素分析

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：独家拥有的《广告业务协议》、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。