

华闻传媒投资集团股份有限公司
拟收购辽宁盈丰传媒有限公司
股权资产评估项目

资产评估报告书

卓信大华评报字(2013)第 011-2 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

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

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辽宁盈丰传媒有限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；评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位（或者产权持有单位）申报并经其签章确认；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

九、本次评估范围，由委托方确定，我们对其进行评估，并不代表对其权

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

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

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

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

华闻传媒投资集团股份有限公司 拟收购辽宁盈丰传媒有限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，对华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购辽宁盈丰传媒有限公司（以下简称“辽宁盈丰传媒”）股权之经济行为所涉及该公司的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

截止至本次评估基准日 2012 年 12 月 31 日，经审计后的“辽宁盈丰传媒”账面资产 9,937.05 万元，其中流动资产 8,876.56 万元，非流动资产 1,060.49 万元，具体包括：长期股权投资 403.03 万元，固定资产 87.17 万元，无形资产 60.29 万元，其他非流动资产 510.00 万元；账面负债总计 6,094.52 万元，全部为流动负债；账面净资产 3,842.53 万元。

根据本次评估目的，评估对象的价值类型为在持续经营前提下的市场价值。

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正、科学和客观的原则及必要的评估程序，本公司的评估人员对委托评估的资产和负债实施了实地勘查、市场调查与询证，对纳入本次评估范围内的“辽宁盈丰传媒”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。

在收益法下，“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益评估前账面价值 3,842.53 万元，评估价值 26,547.00 万元，评估增值 22,704.47 万元，增值率 590.87%。

评估结论详细情况见评估明细表和评估报告。

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

评估报告的使用者应注意本报告中的特别事项对评估结论所产生的影响。

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

华闻传媒投资集团股份有限公司
拟收购辽宁盈丰传媒有限公司
股权资产评估项目
资产评估报告书

卓信大华评报字（2013）第 011-2 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，对委托方拟收购辽宁盈丰传媒有限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。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位概况

（一）委托方

企业名称：	华闻传媒投资集团股份有限公司
注册地址：	海口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：	辽宁盈丰传媒有限公司
注册地址：	沈阳市皇姑区崇山东路 71 号
企业类型：	有限责任公司
法定代表人：	齐东
注册资本：	人民币贰仟万元

本次资产评估的被评估单位辽宁盈丰传媒有限公司（以下简称“辽宁盈丰传媒”），是经沈阳市工商行政管理局批准，成立于 2007 年 2 月 25 日，注册资本为人民币 2,000.00 万元，注册号为 210100000007295 的企业法人营业执照。公司股东上海新华闻投资有限公司（以下简称“上海新华闻”）以货币资金出资人民币 1,700.00 万元，占注册资本的 85%；西安华略管理咨询有限公司（以下简称“西安华略”）以货币资金出资人民币 300 万元，占注册资本的 15%。

2007 年 5 月 30 日公司股东“西安华略”与西安锐盈企业管理咨询有限公司

(以下简称“西安锐盈”)签订股权转让协议,“西安华略”将持有的全部股权转让给“西安锐盈”。2007年12月26日公司大股东“上海新华闻”与陕西华商传媒集团有限责任公司(以下简称“华商传媒”)签订股权转让协议,“上海新华闻”将持有的全部股权转让给“华商传媒”。

截止至评估基准日“辽宁盈丰传媒”的股权结构为:“华商传媒”占85%股权,“西安锐盈”占15%股权。

“辽宁盈丰传媒”共拥有在职职工947人,其中各类管理人员39人,普通职工908人。公司设有总经办、管理中心、财务部、网络编辑部、经营管理部、发行中心等职能部门。

经营范围:许可经营项目:国内版图书、报纸、期刊(不含中小学教科书)批发;预包装食品零售;一般经营项目:设计、制作、发布、代理国内外各类广告;传媒信息产业投资、开发及管理(法律、法规禁止的及应经前置审批而未获批准的项目除外),企业营销策划及咨询服务;纸张及印刷设备销售;计算机软件技术开发及系统集成。

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	7,527.04	7,726.59	8,876.56
非流动资产	744.42	761.62	1,060.49
资产总计	8,271.46	8,488.21	9,937.05
流动负债	5,391.59	5,656.10	6,094.52
非流动负债	-	-	-
负债总计	5,391.59	5,656.10	6,094.52
净资产	2,879.88	2,832.11	3,842.53
项目	2010年	2011年	2012年
营业收入	26,201.67	30,122.39	30,651.98
营业成本	18,735.70	19,960.97	18,158.66
利润总额	1,177.54	2,116.31	2,156.88
净利润	792.45	1,542.23	1,510.42

（三）委托方和被评估单位之间的关系

被评估单位“辽宁盈丰传媒”为委托方“华闻传媒”的控股子公司。

（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“辽宁盈丰传媒”股权。因此，本次评估目的是对“华闻传媒”拟实施的经济行为所涉及“辽宁盈丰传媒”申报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、 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的“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益。

（二）评估范围

本次评估范围为“辽宁盈丰传媒”经审计后的全部资产和负债。评估前账面资产总计 9,937.05 万元，其中流动资产 8,876.56 万元，非流动资产 1,060.49 万元，

具体包括：长期股权投资 403.03 万元，固定资产 87.17 万元，无形资产 60.29 万元，其他非流动资产 510.00 万元；账面负债总计 6,094.52 万元，全部为流动负债；账面净资产 3,842.53 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	8,876.56
其中：货币资金	1,961.28
应收账款	287.84
预付账款	269.90
其他应收款	5,434.45
存货	923.09
非流动资产	1,060.49
其中：长期股权投资	403.03
固定资产	87.17
无形资产	60.29
其他非流动资产	510.00
资产总计	9,937.05
流动负债	6,094.52
其中：应付账款	1,779.26
预收账款	2,871.41
应付职工薪酬	555.50
应交税费	-195.60
其他应付款	1,083.95
负债合计	6,094.52
净资产（所有者权益）	3,842.53

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。

“辽宁盈丰传媒”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 310020 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

车辆共计 10 辆，均有车辆行驶证，车辆所有人均为“辽宁盈丰传媒”，权属清晰。

上述车辆均为生产经营用车，车辆性能、保养良好，均正常使用，年检合格。

2、固定资产-电子设备

电子设备共计 369 台（部），主要为电脑、主机、显示器、打印机、服务器等办公设备。其中部分电子设备购置时间较长，设备功能、配置较低，虽然正在使用但使用价值较低。

3、固定资产-其他设备

其他设备共计 80 台（张、个、部、套），主要为屏风桌、办公桌、传真机、音响设备、空调等办公设备。其中少部分设备购置时间较长，但仍可正常使用。

4、无形资产-其他无形资产

主要为电子排版包（PDF 插件 2.0）、方正广告监测的管理系统软件、发行方正系统软件，账面价值为 60.29 万元。

5、存货-产成品（库存商品）

产成品（库存商品）主要为“辽宁盈丰传媒”购买的用于赠送给订报客户的促销品、旧报及工作服用具等。产成品（库存商品）存放于仓库内，库房管理比较规范。账面价值为商品购置价。

6、存货-在库低值易耗品

主要为存放于仓库，尚未领用的电脑及外设耗材、办公设施、办公用品、活动用品等，共计五类，5842个（台、把、张、套、付、块），价值较低，库房管理比较规范，账面价值为购置价。

7、存货-委托加工材料

主要为代料加工的新闻纸，共计 2,053.774 吨；分别存放于辽宁新闻印刷集团有限公司、沈阳华商信息产业有限公司、大连北方博信印刷包装有限公司；账面价值为购置价。

8、长期股权投资

包括对沈阳华商直讯传媒有限公司（持股比例 100%）股权投资，对辽宁三六五网络有限公司（持股比例 32%）股权投资。其中：沈阳华商直讯传媒有限公司经营良好，2010 年度、2011 年度、2012 年度实现净利润分别为 99.62 万元、116.29 万元、267.33 万元；辽宁三六五网络有限公司刚刚成立，还没有正式经营。

（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，其他账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，有利于经济行为的实现，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、《中华人民共和国公司法》；
- 11、《中华人民共和国企业所得税法》；
- 12、财政部【2006】第 33 号令《企业会计准则—基本准则》；
- 13、财会【2006】3 号《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则；
- 14、财政部【2006】第 41 号令《企业财务通则》；
- 15、其他相关的法律法规。

(三) 准则依据

- 1、财企【2004】20 号关于印发《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》的通知；
- 2、中评协【2007】189 号中国资产评估协会关于印发《资产评估准则——评估报告》等 7 项资产评估准则的通知；
- 3、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、相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 2、“辽宁盈丰传媒”公司提供的企业经营预测；
- 3、中国人民银行2012年12月31日贷款利率；
- 4、wind资讯资料；
- 5、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》；
- 6、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》；
- 7、国务院【2000】第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》；
- 8、www.zol.com.cn等网站资料；
- 9、万车网www.wbcars.com；
- 10、企业购置设备发票、合同及其他相关资料等；
- 11、企业提供的项目可行性研究报告及市场调查报告；
- 12、其他与企业取得、使用资产等有关的合同、会计凭证等其它资料。

（六）其他参考依据

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

七、 评估方法

根据《资产评估准则—企业价值》，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、市场法和成本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华商晨报的报纸发行、广告、乳制品销售等为主要经营模式的文化传媒企业，且“辽宁盈丰传媒”成立已近6年，公司结构、管理制度较为完善；且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、 评估程序实施过程及情况

委托方为实现收购股权之目的，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，拟定初步评估方案，签订资产评估业务约定书；按照资产评估准则-评估程序的规定，向被评估单位提供资产评估所需申报资料，指导被评估单位清查资产、进行企业盈利预测、填报相关表格；在完成上述前期准备工作后，我公司组织评估人员于 2013 年 1 月 4 日进入评估现场，开始进行现场勘察，核实资产、验证资料，正式进行评估工作。

（一）资产基础法评估实施过程

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

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。

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、预付账款、其他应收款、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、其他货币资金。在现场工作日评估人员会同财务人员采用倒轧法对库存现金进行监督盘点，索取银行对账单、银行存款余额调节表、银行存款询证函；抽查大额现金、银行存款发生额，确定货币资金真实、完整性；本次评估以核实后的账面值确定评估值。

(2) 应收款项

包括：应收账款、预付账款、其他应收款。

评估人员通过查验账簿、原始凭证，索取大额、主要客户的收、付款凭证，对大额应收款发函询证，结合采用替代审核，检查期末余额、未达账项、期后回款等审验程序，确定应收款项账面价值真实、完整性；通过账龄分析，了解欠款原因、债务人经营情况、信用状况；索取认定坏账损失的证据，分析、测试坏账损失率，对账龄一年以上的应收款项通过调查、了解，分析产生坏账损失的可能性，采用账龄分析法确定坏账损失率；对于有确凿证据表明已构成坏账损失的采用个别认定法确定坏账损失率；对应收款项中关联方单位及职工个人款项，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；预付账款根据能够收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

(3) 存货

包括：产成品（库存商品）、委托加工材料、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，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，对存放于异地存货，索取存货所在地的询证函；查验存货有无残次、毁损、积压和报废等情况。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。数量以评估基准日实际数量为准。

A、产成品（库存商品）

产成品（库存商品）大部分为近期购进用于赠送给订报客户的促销品,本次评估以账面值确定评估值。

B、委托加工材料

委托加工材料主要涉及辽宁新闻印刷集团有限公司、沈阳华商信息产业有限公司、大连北方博信印刷包装有限公司三家的新闻纸。通过抽查原始凭证、查验财务资料、发询证函等方法,我们认为委估资产账面值构成真实、合理。本次评估以核实后的账面价值确定评估值。

C、低值易耗品

在库低值易耗品大部分为近期购进,尚未使用,本次评估以账面值确定评估值。

2、非流动资产

包括:长期股权投资、固定资产、无形资产、其他非流动资产。根据该等资产在评估基准日的实际状况分别采用成本法、收益法进行评估。

(1) 长期股权投资

“辽宁盈丰传媒”的长期股权投资单位共有2家,其一是对沈阳华商直讯传媒有限公司的投资,持有该公司100%股权,其二对辽宁三六五网络有限公司的投资,持有该公司32%的股权。

我们查阅了各项长期股权投资的股东会决议、章程等相关资料、对账面价值和现实状况进行了取证核实,以确定长期股权投资的真实、完整性;根据对长期股权投资单位成立后的经营情况进行了核查与了解。根据评估规范要求及长期投资单位的实际情况,对不同的长期股权投资单位采用不同的评估方法。

A、控股长期股权投资

对全资子公司沈阳华商直讯传媒有限公司进行整体评估，在评估中遵循的评估原则、采用的评估方法、各项资产及负债的评估过程均与“辽宁盈丰传媒”相同（即同一标准、同一尺度）。

控股长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益评估值×投资比例

B、非控股长期股权投资

对“三六五网络”成立后的经营情况进行了核查与了解，根据评估规范要求，由于持股比例较小，投资日期距评估基准日较近，被投资单位未开展实质性经营业务，故本次评估通过实施检查验资报告、出资证明、投资合同及公司章程、营业执照、原始单据及其他相关文件等程序，依据被投资单位评估基准日经审计后的净资产乘以投资比例确定长期股权投资评估价值。

（2）固定资产

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

根据财税[2008]170号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，本次对机器设备评估以不含税价值确定评估值。

机器设备评估值计算公式：

评估值=重置成本×综合成新率

A、重置成本的确定

对办公用电子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，扣除增值税后以此确定设备重置成本。对目前市场已经不在出售的办公设备则直接以不含税的二手价确定评估价值。

对其他设备根据资产使用状况以不含税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。

B、成新率的确定

主要设备成新率的确定

年限法成新率=（1-已使用年限/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%

综合成新率=年限法成新率与里程法成新率中的低者

（3）无形资产

为“辽宁盈丰传媒”所拥有的财务、管理等软件；商标注册申请费用。

我们通过查验无形资产的初始购置合同、入账发票等审核程序，对账面价值构成、会计核算方法、摊销期的确定和现场勘查状况进行了取证核实，确定无形资产账面价值的真实、完整性；调查、了解财务、管理软件的市场销售价格，索取商标权证书、商标权注册申请受理通知书，对实地勘查所收集资料数据进行认真整理、分析、计算，根据无形资产实际状况分别采用不同评估方法进行评估。

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

（4）其他非流动资产

为华商晨报社的广告保证金和陕西华商传媒集团有限责任公司的房租保证

金。

评估人员通过查验账簿、原始凭证，了解其他非流动资产的具体内容，核实发生时间、形成的原因，确定其他非流动资产账面价值的真实、完整性；本次评估以核实后的账面价值确定评估值。

3、负债

为流动负债。具体包括：应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、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、抽查原始凭证等审核程序，对各负债项目进行了认真核查，对其业务内容、发生时间和偿还记录进行了核实，对大额债务发询证函，以确定各项负债的真实、完整性。

本次对负债项目的评估以核实后的实际应偿还的债务确定评估值。

（三）收益法评估实施过程

1、调查、了解、分析评估对象的具体情况；

2、听取企业管理层及工作人员关于企业基本情况及资产财务状况的介绍，收集企业近期及评估基准日的审计报告、财务报表等财务数据并进行分析，对非经营性资产、溢余资产进行调整，取得正常化的财务数据；

3、与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；

5、评估企业的综合实力、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、根据所掌握的被评估单位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。

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

3、确定收益期、预测期

本次评估假设企业经营到期后继续展期并持续经营，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 5 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)。

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

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

评估基准日“辽宁盈丰传媒”无各项借款。

整个评估工作过程具体包括：接受项目委托，拟定评估方案；确定价值类型，选择评估方法；核实资产，收集、验证、分析调整资料；调查、了解市场信息，评定估算；评估结果汇总、评估结论分析、撰写评估报告、内部三级审核、提交报告等；概况分为：前期准备、资产核实、评定估算、提交报告四个阶段进行。收益法评估实施过程：在评估过程中我们严格遵循独立、客观、科学、专业的工作原则和资产继续使用、公开市场、替代等操作原则，强调评估程序的科学性，取价标准的公正性，资产状态确认的现实性，以科学、公正、客观地确定评估对象在评估基准日时点上的市场价值。

九、评估假设

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

不同程度的变化。

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

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

3、被评估单位未来持续经营。评估范围内的资产均原地持续使用。

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

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

6、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；企业现行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

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

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

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

10、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

11、除非另有说明，假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

12、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成的重大不利影响。

十、评估结论

在实施了上述不同的资产评估方法和程序后，对委托方拟收购股权之经济行为涉及的“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益价值在 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值，得出如下评估结论：

（一）资产基础法评估结果

评估前账面资产总计 9,937.05 万元，评估价值 10,935.15 万元，增值 998.10 万元，增值率 10.04%；账面负债总计 6,094.52 万元，评估价值 5,927.50 万元，减值 167.02 万元，减值率 2.74%；账面净资产 3,842.53 万元，评估价值 5,007.65 万元，增值 1,165.12 万元，增值率 30.32%。

资产评估结果表

单位：人民币万元

项 目	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	8,876.56	8,876.56	-	-
非流动资产	1,060.49	2,058.59	998.10	94.12
长期股权投资	403.03	1,364.21	961.18	238.49
固定资产	87.17	119.63	32.46	37.24
无形资产	60.29	64.75	4.45	7.39
其他非流动资产	510.00	510.00	-	-
资产总计	9,937.05	10,935.15	998.10	10.04

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
流动负债	6,094.52	5,927.50	-167.02	-2.74
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	6,094.52	5,927.50	-167.02	-2.74
净资产	3,842.53	5,007.65	1,165.12	30.32

评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结果

通过收益法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益评估前账面价值 3,842.53 万元，评估价值 26,547.00 万元，评估增值 22,704.47 万元，增值率 590.87%。

（三）评估结果的分析选取

“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法为 5,007.65 万元，采用收益法为 26,547.00 万元，两种评估方法确定的评估值差异为 21,539.35 万元。收益法评估结果比资产基础法评估结果相差 430.13%。

采用收益法评估得出的企业价值与资产基础法评估得出的评估值差异较大，原因是：资产基础法只考虑了企业账面上存在的资产的价值，评估人员认为，企业价值不仅是由账面资产创造的，还包括不在账面上体现的各项资源所创造的价值，如客户资源价值、人力资源价值及品牌影响力等不可预测的其他无形资产价值。

本次评估目的为收购股权，通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，我们认为股权的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期回报，采用收益法评估充分考虑了“辽宁盈丰传媒”拥有的华商晨报独家《经营性业务授权协议》、销售渠道、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。

“辽宁盈丰传媒”股东全部权益在 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值为 26,547.00 万元。

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

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、在本次资产清查过程中，对纳入评估范围的电子设备中有 132 台电脑、66 台打印机分布于辽宁全省 66 发行站，受时间等客观条件限制，我们未能实施现场清查，本次评估仅依据被评估单位申报的数据为准。

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

4、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。

5、本评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、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。

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

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

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

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

上述事项的存在可能会对评估结果产生影响。

十二、 评估报告使用限制说明

1、本资产评估报告书只能用于载明的评估目的、评估用途。

2、本资产评估报告书只能由本资产评估报告书载明的评估报告使用者使用，国家法律、法规另有规定的除外。

3、本资产评估报告书如需按国家现行规定提交相关部门进行核准或备案，则在取得批复后方可正式使用。

4、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定，未征得评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

5、本资产评估报告使用有效期为一年，即自本报告书载明的评估基准日2012年12月31日起至2013年12月30日止，超过本报告使用有效期不得使用本资产评估报告书。

华闻传媒投资集团股份有限公司
拟收购辽宁盈丰传媒有限公司
股权资产评估项目

资产评估说明

卓信大华评报字(2013)第 011-2 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	16
评估对象与评估范围说明	16
资产核实情况总体说明	19
流动资产评估技术说明	22
长期股权投资评估技术说明	26
机器设备评估技术说明	30
无形资产评估技术说明	40
负债评估技术说明	43
收益法评估技术说明	46
评估结论与分析	83

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，承办其拟收购辽宁盈丰传媒有限公司的股权资产评估业务，现已完成资产评估报告。根据有关规定要求，特报送资产评估说明。

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

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一三年三月二十九日

华闻传媒投资集团股份有限公司
辽宁盈丰传媒有限公司
关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方、被评估单位概况

（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：	辽宁盈丰传媒有限公司
注册地址：	沈阳市皇姑区崇山东路 71 号
企业性质：	有限责任公司
法定代表人：	齐东
注册资本：	人民币贰仟万元。

辽宁盈丰传媒有限公司(以下简称“辽宁盈丰传媒”)经沈阳市工商行政管理局批准，成立于 2007 年 2 月 25 日，注册资本为人民币 2000 万元，注册号为 210100000007295 的企业法人营业执照。公司股东上海新华闻投资有限公司（以下简称“上海新华闻”）以货币资金出资人民币 1700 万元，占注册资本的 85%；西安华略管理咨询有限公司（以下简称“西安华略”）以货币资金出资人民币 300 万元，占注册资本的 15%。

2007 年 5 月 30 日公司股东“西安华略”与西安锐盈企业管理咨询有限公司（以下简称“西安锐盈”）签订股权转让协议，西安华略将持有的本公司 15% 的股权共 300 万元出资额，以人民币 300 万元的价格转让给“西安锐盈”。上述事项业经本公司 2007 年 5 月 30 日召开的股东大会决议通过，并于 2007 年 5 月 30 日办理完毕工商变更登记手续。

2007 年 12 月 26 日公司大股东上海新华闻与陕西华商传媒集团有限责任公司（以下简称“华商传媒”）签订股权转让协议，上海新华闻将持有的本公司 85% 的股权共 1700 万元出资额，以人民币 2000 万元的价格转让给“华商传媒”。上述事项业经本公司 2007 年 12 月 28 日召开的股东大会决议通过，并于 2007 年 12 月 29 日办理完毕工商变更登记手续。变更后本公司股权结构为：“华商传媒”占 85% 股权，“西安锐盈”占 15% 股权。

“辽宁盈丰传媒”共拥有在职职工 947 人，其中各类管理人员 39 人，普通职工 908 人。公司设有总经办、管理中心、财务部、网络编辑部、经营管理部、发行中心等职能部门。

经营范围：许可经营项目：国内版图书、报纸、期刊（不含中小学教科书）批发；预包装食品零售；一般经营项目：设计、制作、发布、代理国内外各类广告；传媒信息产业投资、开发及管理（法律、法规禁止的及应经前置审批而未获批准的项目除外），企业营销策划及咨询服务；纸张及印刷设备销售；计算机软件技术开发及系统集成。

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	7,527.04	7,726.59	8,876.56
非流动资产	744.42	761.62	1,060.49
资产总计	8,271.46	8,488.21	9,937.05
流动负债	5,391.59	5,656.10	6,094.52
负债总计	5,391.59	5,656.10	6,094.52
净资产	2,879.88	2,832.11	3,842.53
项目	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入	26,201.67	30,122.39	30,651.98
营业成本	18,735.70	19,960.97	18,158.66
利润总额	1,177.54	2,116.31	2,156.88
净利润	792.45	1,542.23	1,510.42

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。

近三年“辽宁盈丰传媒”的主要产品(主要内容)：《华商晨报》、广告。主要销售客户为《华商晨报》辽宁省邮政局报刊户、中国南方航空股份公司；广告北京华商圣锐广告有限公司、辽宁榜样传媒广告有限公司、沈阳华恒传媒广告有限公司、辽宁《房产周刊》广告传媒有限公司、沈阳市博隆广告有限责任公司。销售渠道主要是依托华商晨报的客户关系经营其他业务。

主要税种、税率：营业税税率为 5%、3%，城市维护建设税税率 7%，教育

费附加费率 5%，文化事业建设费费率 3%。

“辽宁盈丰传媒”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；

坏账：单项金额重大应收款项坏账准备，单独进行减值测试；具有类似信用风险特征的应收款项组合中再进行减值测试。

存货的核算：存货以实际成本记账；存货的发出按加权平均法计价；低值易耗品的领用按照一次摊销法核算；

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，并按固定资产的类别、预计使用年限和预计残值率确定折旧率。固定资产预计使用年限及年折旧率列表如下：

固定资产类别	使用年限	年折旧率%
运输设备	5-12 年	19.40—8.08
其他设备	3-10 年	32.33—9.70

无形资产的计价方法：无形资产按取得时的实际成本入账；对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

长期股权投资：以支付现金方式取得的长期股权投资，按照实际支付的购买价款作为初始投资成本。对子公司的长期股权投资，采用成本法核算，编制合并财务报表时按照权益法进行调整。

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“辽宁盈丰传媒”为委托方“华闻传媒”的控股子公司。

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“辽宁盈丰传媒”股权。因此，本次经济行为是对“华闻传媒”拟实施的股权收购所涉及“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益在评估基准日 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

三、关于评估对象与评估范围的说明

（一）评估对象

本次评估对象为“辽宁盈丰传媒”股东全部权益。

（二）评估范围

本次评估范围涉及“辽宁盈丰传媒”经审计后的全部资产和相关负债。评估前账面资产总计 9,937.05 万元，其中流动资产 8,876.56 万元，非流动资产 1,060.49 万元，具体包括：长期股权投资 403.03 万元，固定资产 87.17 万元，无形资产 60.29 万元，其他非流动资产 510.00 万元；账面负债总计 6,094.52 万元，全部为流动负债；账面净资产 3,842.53 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	8,876.56
其中：货币资金	1,961.28
应收账款	287.84

项 目	账面价值
预付帐款	269.90
其他应收款	5,434.45
存货	923.09
非流动资产	1,060.49
其中：长期股权投资	403.03
固定资产	87.17
无形资产	60.29
其他非流动资产	510.00
资产总计	9,937.05
流动负债	6,094.52
其中：应付账款	1,779.26
预收账款	2,871.41
应付职工薪酬	555.50
应交税费	-195.60
其他应付款	1,083.95
负债合计	6,094.52
净资产（所有者权益）	3,842.53

“辽宁盈丰传媒”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 310020 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的截止日，有关资料、财务数据较全面，具有较好的可比性，有利于经济行为的实现，因此确定 2012 年 12 月 31 日为本次评估

基准日。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

本次申报的电子设备中有 132 台电脑、66 台打印机分布于辽宁全省 66 发行站，受时间条件限制，我们要求各发行站自查并上报勘查结果，我们保证上述电脑、打印机均为完好、在用。

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

“辽宁盈丰传媒”及其长期股权投资单位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 9,937.05 万元，其中流动资产 8,876.56 万元，非流动资产 1,060.49 万元，具体包括：长期股权投资 403.03 万元，固定资产 87.17 万元，无形资产 60.29 万元，其他非流动资产 510.00 万元；账面负债总计 6,094.52 万元，全部为流动负债；账面净资产 3,842.53 万元。

纳入评估范围的实物资产包括存货、固定资产-机器设备、无形资产。实物资产除部分存货存放于委托代加工单位的仓库内，其余均分布于各被评估单位的办公经营场所区域内。

本次清查工作由“辽宁盈丰传媒”及其长期股权投资单位的财务部牵头，会同各有关部门人员共同完成。时间安排为 2013 年 1 月 3 日组织人员，分组落实具体工作内容，于 2013 年 1 月 4 日—1 月 15 日对全部资产和负债全面清查，对 2013 年—2015 年的经营状况、预期收益进行预测；2013 年 1 月 15 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，“辽宁盈丰传媒”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：“辽宁盈丰传媒”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，“辽宁盈丰传媒”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“辽宁盈丰传媒”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

政策因素是中国推动文化产业尤其是传媒行业在资本市场大发展的关键触动因素，近 10 年的文化行业的发展无疑离不开政策的推动。过去 10 多年的关键性政策，对行业发展有长远影响的，基本出自两方面：一是对文化产业的定调、定位；二是对于体制机制的改革。其中下述三次重要会议对整个行业的发展起到了重要作用。（1）2000 年十五届五中全会对文化产业提出战略构想，是国家层面开始重点关注文化相关行业的元年。（2）2005-2006 年中央召开全国文化体制改革会议，此后文化体制进行改革开始。广电系统、出版行业的体制改革，逐步进入企业化运作，是近 2 年传媒行业能在资本市场活跃的关键。（3）2011 年的十七届六中全会，提出了文化产业的支柱之路，行业高度前所未有，未来行业发展的很多政策也将会以此为纲领。

中国传媒行业走过改革开放 30 年的发展历程，随着改革开放的深入发展，我国传媒业发生了显著的变化，传媒产业已经初具规模，并正在成为一个冉冉升起的朝阳产业，传媒产业传媒体制正在酝酿着深刻的变革。

2010 年是中国传媒产业处在结构调整、产业升级的关键一年，是传媒企业极力加大开发市场的关键一年，也是中国传媒产业步入“十二·五”规划承上启下的关键一年。2011 年作为我国“十二五”规划的第一年，新闻出版体制改革进入新阶段，加快推动完成转制后的出版单位深化改革，新闻出版业呈现大改革、大发展、大变化、大跨越的态势，传媒业的发展面临着巨大的挑战和机遇。

2、市场竞争情况及优劣势分析

“辽宁盈丰传媒”主要业务是代理华商晨报的广告经营业务，华商晨报目前是沈阳乃至辽宁地区发行量最大，影响力最强的一份市民都市报。2012 年广告面积市场份额为 34.39%，遥遥领先于同城其他媒体，领先第二名 3.56 个百分点，领先 411 个广告版。2012 年“辽宁盈丰传媒”已经完全确立了区域的绝对领先优势，小范围和个别行业的胶着竞争仍将在一定时间内长期存在。主要对手为《辽沈晚报》该报纸是辽宁日报传媒集团旗下的老牌都市类晚报，在辽宁当地具有一定影响力，运营管理水平较高，是公司的主要竞争对手。

优势：目前已经形成的市场格局，对于“辽宁盈丰传媒”来讲是最大的优势，市场份额的领先优势已经非常明显。

劣势：“辽宁盈丰传媒”在外埠广告市场与对手仍有很大差距，外埠 4A 公司的广告策略调整的难度很大。

3、企业历史年度财务状况分析

(1) 主要财务数据指标

金额单位：人民币万元

项目名称	2010 年	2011 年	2012 年
主营业务收入	26,201.67	30,122.39	30,651.98
主营业务成本	18,735.70	19,960.97	18,158.66
营业税金及附加	1,186.01	1,492.45	1,724.28
营业费用	4,797.11	6,002.42	7,619.68

项目名称	2010年	2011年	2012年
管理费用	371.02	592.62	957.32
财务费用	-28.91	-28.98	-17.18
资产减值损失	-	-	-
营业利润	1,169.86	2,122.20	2,185.46
净利润	792.45	1,542.23	1,510.42

(2) 收入、成本费用分析

从上述财务数据指标可以看出，“辽宁盈丰传媒”的收入、成本均不同程度增长，但2012年毛利率提高，主要是原材料成本有所下降。

(3) 营业费用和管理费用分析

从上述财务数据指标可以看出，2010年至2012年期间费用均体现上涨趋势，这主要是“辽宁盈丰传媒”的固定成本相对较小，而变动成本随营业收入的增加而同方向变化。

(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%	4.49	7.03	7.04	6.19
成本费用利润率%	4.70	7.55	7.58	6.61
净资产收益率%	27.52	54.46	39.31	40.43

(5) 偿债能力分析

项目名称	2010年	2011年	2012年	平均值
流动比率%	139.61	136.61	145.65	140.62
速动比率%	112.95	109.23	130.50	117.56
资产负债率%	65.18	66.63	61.33	64.38

(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	0.23	0.22	1.86	0.77
流动资产周转天数	112.42	91.15	97.50	100.36
总资产周转率%	293.73	359.46	332.72	328.64

(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%	17.38	14.96	1.76	11.37
资本积累率%	31.66	-1.66	35.68	21.89

指标	2010年	2011年	2012年	平均值
总资产增长率%	-13.56	2.62	17.07	2.04

(8) 净现金流分析

项目名称	2010年	2011年	2012年
净利润(万元)	792.45	1,542.23	1,510.42
资产减值损失(万元)	-	-	-
折旧(万元)	31.06	40.68	49.57
无形资产摊销(万元)	0.12	0.40	3.71
净现金流(万元)	823.63	1,583.31	1,563.70

3、企业未来营业收入、成本、费用预测分析

(1) 营业收入的预测:

A、广告收入：同比增加 0.24 亿元，增幅超过 10%：2013 年计划通过提高广告刊例，提高广告收入，还将在一些主要行业努力扩大市场份额，力争在 2013 年度实现广告收入 2.68 亿元。2012 年华商晨报与辽沈晚报竞争胶着，其中机动车、医药、教育等行业损益情况不佳，基于上述情况，2013 年公司将适度调整部分行业竞争策略，适度调整促销力度，例如：

医疗行业：将启动公立医院市场，通过名医堂和健康沈城等活动，搅动市场，拉近与公立医院的距离，实现广告收益与广告价格的增长。

汽车行业：通过北方媒体联盟的行业影响力，联合东北三省权威媒体，预期拉动行业广告增长；与本地商场合作“城市展厅”，将经销商的广告进行捆绑，并通过华商响网汽车频道实现整合等增加行业大客户的市场份额。

教育行业：通过“名师堂”整合优质教育师资力量、“小记者团”、创刊“大拇指”等相关产品广告，预测其收入。2014-2015 年根据市场预测及企业经营规划预计逐年递增超过 10%。

B、报纸收入：2013 年报纸发行量基本与 2012 年持平，由于定价略有提升，收入小幅增长。2014-2015 年根据市场预测及企业经营规划预计逐年递增 1%左右，保持与历史平均增幅。

C、多种经营收入：多种经营收入下降，主要原因是 2013 年取消快递业务，牛奶销售收入较上年略有增长；夹页投递略有增长。2014-2015 年根据市场预测

及企业经营规划预计逐年不同程度递增。

D、网络经营：归集网站相关收入，包括活动、广告等。网络经营是公司的新业务，随着网购在中国的爆发，网络经营将是公司未来重点发展的经营内容之一。预计 2013 年及以后将会给公司带来新的利润增长。

（2）营业成本预测

2013 年营业成本预计支出 1.89 亿元，较 2012 年多支出 0.08 亿元，增幅近 4%。这与销售收入增幅相当，但略高于收入的增长，主要体现在人员成本及印刷成本、广告制作成本预测增长较大造成。版数增加以及印量的微涨都成为产品成本较 2012 年增加的主要原因。2014-2015 年根据市场预测及企业经营规划预计逐年递增，2015 年以后，预测期将达到稳定状态。

（3）各年期间费用预测

各项期间费用分为固定成本与变动成本分别预测，其中人员工资按企业未来用工计划及工资的预计增长情况预测，其他部分按营业收入的配比进行预测。

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”、“辽宁盈丰传媒”及长期投资单位的《企业法人营业执照》；
- 3、“辽宁盈丰传媒”及其长期投资单位近三年及评估基准日的审计报告、会计报表；
- 4、“辽宁盈丰传媒”未来三年的企业盈利预测资料；
- 5、“辽宁盈丰传媒”车辆行驶证；
- 6、“辽宁盈丰传媒”及其长期投资单位重大资产购置发票、合同；
- 7、“辽宁盈丰传媒”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:

辽宁盈丰传媒有限公司

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评估目的涉及的“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益价值。

本次评估范围为“辽宁盈丰传媒”经审计后的全部资产和负债。账面资产总计 9,937.05 万元，其中流动资产 8,876.56 万元，非流动资产 1,060.49 万元，具体包括：长期股权投资 403.03 万元，固定资产 87.17 万元，无形资产 60.29 万元，其他非流动资产 510.00 万元；账面负债总计 6,094.52 万元，全部为流动负债；账面净资产 3,842.53 万元。

评估范围涉及的具体内容包括：流动资产-货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货，非流动资产-长期股权投资、机器设备、无形资产、其他非流动资产。

纳入评估范围的长期股权投资包括：“辽宁盈丰传媒”对“华商直讯”（持股比例 100%）、“三六五网络”（持股比例 32%）的投资。

纳入评估范围的主要资产权属状况：车辆共计 10 辆，全部拥有行驶证，权属清晰。纳入评估范围的主要资产性能、保养良好，处于正常生产、经营状态。

纳入评估范围中的无形资产-其他无形资产，主要为电子排版包（PDF 插件 2.0）、方正广告监测的管理系统软件、发行方正系统软件，账面价值为 60.29 万元。

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”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。

二、 实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围的实物资产主要为存货、机器设备、无形资产-其他无形资产等。

（一）存货

包括：原材料、委托加工材料、在库低值易耗品。

1、原材料主要为“辽宁盈丰传媒”购买的用于赠送给订报客户的促销品、旧报及工作服用具等。原材料分布于仓库内，库房管理比较规范。账面价值为商品购置价。

2、在库低值易耗品主要为存放于仓库，尚未领用的电脑及外设耗材、办公设施、办公用品、活动用品等，共计五类，5842个（台、把、张、套、付、块），价值较低，库房管理比较规范，账面价值为购置价。

3、委托加工物质主要为代料加工的新闻纸，共计 2,053.774 吨；分别存放于辽宁新闻印刷集团有限公司、沈阳华商信息产业有限公司、大连北方博信印刷包装有限公司；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、车辆主要为微型面包车、运输车、小轿车等，共计 10 辆；全部拥有车辆行驶证，权属清晰；车辆平时维护保养状况较好，可正常使用。

2、电子设备主要为电脑、打印机、空调、传真机等办公或家用设备，共计 369 台，该类设备中少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、其他设备

主要为音响设备、屏风、办公桌、打印机等，共计 80 个（部、台、张、套），大部分为 2010 年购置，均正常使用。

机器设备均分布于公司办公区域内及供应中心；车辆账面原值包含购置价、

相关税费、手续费；电子设备、其他设备账面原值为购置价；机器设备账面净值均为折余价值。

（三）无形资产-其他无形资产

为电子排版包(PDF 插件 2.0)、广告监测管理系统软件、发行方正系统软件。

其他无形资产共计 3 项，资产分布于公司广告部办公区域内；账面价值为摊余价值。分别于 2008、2011、2012 年购入，现正在使用。

三、 帐外资产情况

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，其他账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

本次评估没有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、流动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“辽宁盈丰传媒”及其长期股权投资单位“华商直讯”、“三六五网络”的财务部牵头，评估人员会同各单位有关部门人员共同完成。时间安排为2013年1月3日组织人员，分组落实具体工作内容，2013年1月4日—1月15日对实物资产全面勘查核实，2013年1月16日开始进行评定估算、评估结果汇总、调整，1月25日进行评估结论分析、撰写评估报告、内部三级审核等过程，最终于2013年3月29日正式提交报告。

（一）勘查核实方法

在资产核实过程中，我们采取调查、核实实物资产原始凭证账簿记录、会计核算方式、与资产权属证明资料审验相结合的方法，核实该等资产抵押、质押受限条件，确定该等资产的完整性，充分注重资产存在的真实性。

对无形资产-其他无形资产具体内容进行核实；对机械设备分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，函证往来款项及审验各项合同等方法进行核实。

（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

在本次资产勘察核实过程中，我们发现：

纳入评估范围的电子设备中有 132 台电脑、66 台打印机分布于辽宁全省，受客观条件限制，评估人员未能现场勘察，仅依据被评估单位申报的数据为准。

上述事项的存在可能对评估结论产生影响。

三、核实结论

通过对被评估单位资产及负债的核实，我们认为纳入本次评估范围的全部资产及负债与经审计后的账面值相符，与本次拟实施收购股权之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

除前述资产核实的事项影响外，纳入评估范围的大部分资产性能、保养良好，处于正常生产、经营状态，极小部分办公设备购置时间较长，总体看，资产管理水平比较好。

委托方及被评估单位未申报账外资产、其他账外无形资产及评估基准日期后可能发生的重大事项，评估人员亦未发现账外资产其他账外无形资产及期后重大事项。故本次评估仅对纳入评估范围的账面资产予以评估。本次评估已采用收益法进行评估，其他账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。

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“辽宁盈丰传媒”及长期股权投资单位的货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货。

二、 评估过程

1、前期准备

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

2、现场勘查

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

3、评定估算

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

4、汇总归档

将流动资产评估结果汇总，撰写流动资产评估说明，编制评估工作底稿，整理归档。

三、 评估方法

根据流动资产不同情况分别采用市场法、成本法评估。

具体评估过程

1、货币资金

包括现金、银行存款和其他货币资金。

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、其他货币资金发生额及对评估基准日前后发生额的截止性测试，确定货币资金真实、完整性；经审验货币资金账账、账表、账实相符；以核实后的账面值确定评估值。

2、应收款项

包括应收账款、预付账款、其他应收款。

应收账款主要为广告款、快递款、报款；预付账款主要为预付的广告款、话费款、福利款及促销奶预付款，主要客户为华商晨报社、辉山乳业（沈阳）销售有限公司、华润雪花（辽宁）有限公司。其他应收款为内部关联方往来款、暂估进项税、备用金、待摊房租费用、奖金借款等。

评估人员通过查验账簿、原始收付款凭证，索取大额、主要客户的购、销合同、借款合同，抽查大额发生额及对评估基准日前后发生额实施截止性测试，对大额应收款发函询证，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真实、完整性；经审验应收账款、预付账款及其他应收款，账账、账表相符。通过账龄分析，了解欠款原因、债务人经营情况、信用状况；索取认定坏账损失的证据，分析、测试坏账损失率，对账龄一年以上的应收款项通过调查、了解，分析产生坏账损失的可能性，采用账龄分析法确定坏账损失率；对于有确凿证据表明已构成坏账损失的采用个别认定法确定坏账损失率；对应收款项中关联方单位及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；预付账款

根据能够收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

坏账准备，为企业按《企业会计准则》规定计提数，按零值确定评估值。

3、存货

按存货类别分为：产成品（库存商品）、委托加工材料、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，对存放于异地存货，索取存货所在地的询证函；查验存货有无残次、毁损、积压和报废等情况。经现场勘查存货类资产存放条件较好，账账、账表相符。收集存货市场参考价格及产品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评估，数量以评估基准日实际数量为准。

（1）产成品（库存商品）

产成品（库存商品）主要为“盈丰传媒”购买的用于赠送给订报客户的促销品、旧报及工作服用具等。本次评估以账面值确定评估值。

（2）委托加工材料

主要为带料加工的新闻纸。分别存放于辽宁新闻印刷集团有限公司、沈阳华商信息产业有限公司、大连北方博信印刷包装有限公司，账面价值为购置价。委托加工材料，由受托方代管，管理较好，由于近期购进，本次评估以核实后的账面值确定评估值。

（3）在库低值易耗品

在库低值易耗品大部分为近期购进，尚未使用，本次评估以账面值确定评估值；

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：

评估前流动资产账面总额 8,876.56 万元，评估价值 8,876.56 万元。

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	1,961.28	1,961.28	-	-
应收账款	287.84	287.84	-	-
预付账款	269.90	269.90	-	-
其他应收款	5,434.45	5,434.45	-	-
存货	923.09	923.09	-	-
流动资产合计	8,876.56	8,876.56	-	-

(二) 评估结果增减值因素分析

流动资产评估未发生增减变动。

长期股权投资评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资包括：“辽宁盈丰传媒”对“华商直讯”持股比例 100%，投资成本 150 万元，账面价值 123.82 万元；对“三六五网络”持股比例 32%，投资成本 320.00 万元，账面价值 279.21 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公司，列为独立的被评估单位，按照企业价值评估方法，评估思路，实施评估。

（二）现场勘查阶段

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。查阅并索取股东会决议、章程、投资协议等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性。

（三）评定估算阶段

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，确定被投资公司评估结果，进而确定长期股权投资评估值。

（四）汇总归档

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

三、评估方法

（一）被投资单位概况

1、沈阳华商直讯传媒有限公司（以下简称：“华商直讯”）

“华商直讯”于 2006 年 11 月 20 日经沈阳市工商行政管理局批准成立，并取得企业法人营业执照，法定代表人：齐东；注册地址：沈阳市皇姑区崇山东路 71 号。注册资本 150 万元，全部由“辽宁盈丰传媒”出资，占注册资本的 100%。营业期限自 2006 年 11 月 20 日至 2016 年 11 月 19 日。

经营范围：许可经营项目：无；一般经营项目：设计、制作、发布、代理国内外各类广告；传媒信息产业投资，传媒信息产业开发及管理，企业营销策划，企业形象策划，会展服务，计算机软件技术开发及系统集成。（法律法规禁止及应经审批而未获批准的项目除外）

2、辽宁三六五网络有限公司（以下简称：“三六五网络”）

“三六五网络”于 2012 年 11 月 29 日经辽宁省工商行政管理局批准成立，取得企业法人营业执照，注册资本 1000 万元，法定代表人：凌云；注册地址：沈阳市皇姑区北陵大街 32 号。其中“辽宁盈丰传媒”出资 320 万元，占注册资本的 32%；江苏三六五网络股份有限公司出资 680 万元，占注册资本的 68%。

经营范围：网络建设及网页设计服务；互联网信息咨询、投资咨询；设计、代理、发布房地产信息、家具信息广告；发布路牌、灯箱、印刷品、礼品广告。

（二）具体评估过程

1、对沈阳华商直讯传媒有限公司的评估

我们对“华商直讯”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“华商直讯”申报的股东全部权益采用资产基础法、收益法进行评估，将评估后的股东全部权益按照出资比例予以折算，确定“辽宁盈丰传媒”对“华商直讯”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：

(1) 在资产基础法下，评估基准日 2012 年 12 月 31 日，经中国注册会计师审计后的“华商直讯”账面资产总计 818.08 万元，评估价值为 817.76 万元，减值 0.32 万元，减值率 0.04%；负债账面价值 206.18 万元，评估价值 204.43 万元，减值 1.75 万元，减值率 0.85%；净资产账面价值 611.90 万元，评估价值 613.33 万元，增值 1.43 万元，增值率为 0.23 %。

(2) 在收益法下，评估基准日 2012 年 12 月 31 日，账面净资产 611.90 万元，评估价值 1,085.00 万元，增值 473.10 万元，增值率为 77.32%。

根据“辽宁盈丰传媒”对“华商直讯”投资所占比例，确定其长期股权投资评估价值为 1,085.00 万元，较其账面值 123.82 万元，增值 961.18 万元，增值率 776.28%。

2、对辽宁三六五网络有限公司的评估

对“三六五网络”成立后的经营情况进行了核查与了解，根据评估规范要求，由于持股比例较小，投资日期距评估基准日较近，被投资单位未开展实质性经营业务，故本次评估通过实施检查验资报告、出资证明、投资合同及公司章程、营业执照、原始单据及其他相关文件等程序，依据被投资单位评估基准日经审计后的净资产乘以投资比例确定长期股权投资评估价值。

截止至本次评估基准日 2012 年 12 月 31 日，经中国注册会计师审计后的“三六五网络”账面净资产 872.54 万元，持股 32%，评估值 279.21 万元。

四、 评估结论与分析

（一）评估结论

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

在资产基础法下，评估前长期股权投资账面总值 403.03 万元，评估价值 1,364.21 万元，增值 961.18 万元，增值率 238.49%。

在收益法下，子公司沈阳华商直讯传媒有限公司，评估增值 473.10 万元。

对辽宁三六五网络有限公司未采用收益法评估。

（二）评估结果增减值因素分析

对控股子公司沈阳华商直讯传媒有限公司的评估最终选用收益法评估结果，该子公司评估增值，故长期投资评估增值。

机器设备评估技术说明

一、评估范围

“辽宁盈丰传媒”，纳入本次评估的固定资产-车辆、电子设备、其他设备三大类，计 459 项，均分布在“辽宁盈丰传媒”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

被评估单位	资产类别	账面价值（万元）		项数 （项）	数量 （台、套、辆）
		原值	净值		
辽宁盈丰传媒 有限公司	车辆	64.27	21.99	10	10
	电子设备	127.20	51.08	369	369
	其他设备	25.55	14.10	80	80
	小计	217.02	87.17	459	459

（一）企业简介

辽宁盈丰传媒有限公司(以下简称“辽宁盈丰传媒”)经沈阳市工商行政管理局批准，成立于 2007 年 2 月 25 日，注册资本为人民币 2000 万元，注册号为 210100000007295 的企业法人营业执照。

“辽宁盈丰传媒”共拥有在职职工 947 人，其中各类管理人员 39 人，普通职工 908 人。公司设有总经办、管理中心、财务部、网络编辑部、经营管理部、发行中心等职能部门。“辽宁盈丰传媒”位于沈阳市皇姑区崇山东路 71 号。

（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、其他设备。

1、车辆状况

车辆有 2 辆小轿车、4 辆面包车、4 辆货车；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。

（三）账面价值购成

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“辽宁盈丰传媒”及其长期股权投资单位的电子设备以其购置价入账，车辆帐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、竣工时间，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，编制固定资产清查评估汇总表，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，对部分电子设备采用市场法。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，扣除增值税后以此确定设备重置成本。对目前市场已经不在出售的办公设备则直接以不含税的二手价确定评估价值。

对其他设备根据资产使用状况以不含税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，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“辽宁盈丰传媒”电子设备评估明细表：第278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 6 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
黑白打印速度： 大约 33ppm
最高分辨率： 1200x1200dpi
最大打印幅面： A4
处理器： 600MHz
双面打印： 自动

3、设备概况

计算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 3,300.00 元/台，则，不含税、含运杂费的购置单价： $3,300.00/1.17=2,821.00$ （元）取整。

重置成本=2,821.00 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 18 个多月，合 1.51 年，计算机的规定（推荐）经济寿命年限为 5 年，

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= (1 - \text{已使用年限}/\text{经济寿命年限}) \times 100\% \\ &= (1 - 1.51/5) \times 100\% \\ &= 69\%\end{aligned}$$

综合成新率为 69%。

6、评估净值的确定

评估净值=重置成本×综合成新率

$$=2,821.00 \times 69\%$$

$$=1,946.00 \text{ (元)}$$

【实例二】 五菱微型面包车 “辽宁盈丰传媒” 车辆评估明细表：第 2 项

1、基本情况

牌照号码： 辽 A61V29
型 号： 五菱 LZW6407B3
生产厂家： 上汽通用五菱汽车股份有限公司
启用日期： 2009 年 11 月
行驶里程： 124000 公里

2、技术参数

发动机排量： 1206 cc
外形尺寸： 3995,4035,4105×1620×1900(mm)
总质量： 1850,1750(Kg)
最大功率： 60.50 kw
接近角/离去角： 3/26(°)
最高时速： 130 km/h
前悬/后悬： 525/770,547/788,605/800(mm)

3、设备概况

该车于 2009 年 11 月购入并投入使用，为“辽宁盈丰传媒”经营用车辆，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，该车主要在沈阳市区内行驶，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，该型号车基准日的购

置含税价为：39,800.00 元，不含税价格为 340,17.00 元。

$$\begin{aligned}\text{重置成本} &= \text{车辆购置价} \times (1/1.17 + 10\% / (1 + 17\%)) + \text{牌照费} \\ &= 39,800.00 \times (1/1.17 + 10\% / (1 + 17\%)) + 300 \\ &= 37,720.00 \text{ (元) 取整}\end{aligned}$$

5、成新率的确定

(1) 年限法成新率

五菱车至评估基准日已使用 3 年 1 个月，折合 3.08 年，该类轿车的规定使用年限为 12 年，

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= (1 - \text{已使用年限} / \text{规定使用年限}) \times 100\% \\ &= (1 - 3.08 / 15) \times 100\% \\ &= 74\%\end{aligned}$$

(2) 里程法成新率

车至评估基准日已行驶里程 124000 公里，该类轿车规定行驶里程为 400000 公里。

$$\begin{aligned}\text{里程法成新率} &= (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\% \\ &= (1 - 124000 / 500000) \times 100\% \\ &= 69\%\end{aligned}$$

(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 69%。

6、评估净值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估净值} &= \text{重置价值} \times \text{综合成新率} \\ &= 37,720.00 \times 69\% \\ &= 26,027.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

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，“辽宁盈丰传媒”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217.02万元，账面净值87.17万元，评估原值182.58万元，评估净值119.63万元，原值减值34.44万元，净值增值32.46万元，原值减值率15.87%，净值增值率37.24%。

“辽宁盈丰传媒”的设备类评估结果如下表：

资产类别	账面价值（万元）		评估价值（万元）		增减值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	64.27	21.99	62.46	41.58	-2.81	89.06
电子设备	127.20	51.08	94.85	62.06	-25.43	21.51
其他设备	25.55	14.10	25.27	15.99	-1.12	13.39
小计	217.02	87.17	182.58	119.63	-15.87	37.24

（二）增减值因素分析

本次“辽宁盈丰传媒”的固定资产-机器设备评估结果为车辆、电子设备、其他设备评估原值均为减值，评估净值为增值。评估增减值原因：

1、由于车辆市场价格逐年走低，从而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形成较大幅度减值。

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、由于多数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，导致该部分设备和电子设备总体评估净值增值。

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减值，净值为增值。

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“辽宁盈丰传媒”所拥有的电子排版包(PDF 插件 2.0)、方正广告监测的管理系统软件、发行方正系统软件。无形资产评估前账面总额 60.30 万元。

(一) 无形资产基本状况

电子排版包(PDF 插件 2.0)、方正广告监测的管理系统软件、发行方正系统软件存放于“辽宁盈丰传媒”办公场所内, 分别于 2008 年 4 月、2011 年 12 月、2012 年 12 月取得, 原始入账价值为购置成本价, 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

经审核无形资产账表、帐表、账实相符; 在评估基准日均处于正常使用中。现场勘查未发现存在影响评估结论的事项。

二、 评估过程及方法

(一) 评估过程

1、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；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。

2、**勘查核实：**根据被评估单位提供的《无形资产评估明细表》，对其他无形资产逐一进行现场勘查了解，并与企业相关人员共同分析鉴定；查验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、了解电子排版包（PDF 插件 2.0）、方正广告监测的管理系统软件、发行方正系统软件的实际使用状况，查询市场销售价格。

3、**评定估算：**根据现场勘查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。

4、**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-电子排版包（PDF 插件 2.0）、方正广告监测的管理系统软件、发行方正系统软件，本次评估以市场价格确定评估值。

三、 评估结论与分析

（一）评估结论

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

“辽宁盈丰传媒”其他无形资产账面价值 60.29 元，评估价值 64.75 万元。评估增值 4.45 万元，增值率 7.39%。

（二）评估结果增减值因素分析

其他无形资产评估增值主要因素：

主要为企业购买的电子排版包（PDF 插件 2.0）、方正广告监测的管理系统软

件、发行方正系统软件的账面价值为摊余价值，本次评估以该等软件的现行市场售价，确定评估值，因此形成评估增值。

负债评估技术说明

一、评估范围

纳入本次评估范围的负债包括长期股权投资单位具体项目为：应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应缴税费、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，撰写负债类各项负债评估说明，编制评估工作底稿，整理归档。

三、评估方法

采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值。

具体评估过程与方法

1、 应付账款

主要为应付印刷费、纸款、杂志款等。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。

2、 预收账款

主要为预收广告款、宣传费、报款、多经款等。评估人员抽查有关账簿记录、购销业务凭证、销售合同，核查期后付款情况，确定是否有未达款项，并选取金额较大或异常的款项进行函证，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。

3、 应付职工薪酬

主要为已计提尚未支付的职工工资、各项保险及住房公积金、工会经费、教育经费等。经调查、了解“辽宁盈丰传媒”工资发放标准执行公司制定的相关政策，工会经费、职工教育经费执行《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发工资及欠费情况，对工资、各项保险等计提、发放、支付的真实性的、完整性进行验证。经核实应付职工薪酬账面值与会计报表、总账、明细账、评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

4、 应交税费

包括：增值税、营业税、个人所得税、企业所得税、印花税、城建税、文化事业建设费、教育费附加、水利基金。评估人员查阅被评估单位纳税申报表；了解其适用的税种、计税基础、税率、征减、免税的范围与期限；查阅企业纳税凭

证，检查应交税费计提是否正确、缴纳是否及时，对其真实性、完整性进行验证。经核实账面值与会计报表、总账、明细账、评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

5、其他应付款

主要内容为广告保证金、快递业务、预提费用、房租等。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：

评估前负债账面总额 6,094.52 万元，评估价值 5,927.50 万元，减值 167.02 万元，减值率 2.74%。

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%
应付账款	1,779.26	1,779.26	-	-
预收账款	2,871.41	2,871.41	-	-
应付职工薪酬	555.50	388.48	-167.02	-30.07
应缴税费	-195.60	-195.60	-	-
其他应付款	1,083.95	1,083.95	-	-
合 计	6,094.52	5,927.50	-167.02	-2.74

(二) 评估结果增减值因素分析

负债评估增减值主要因素：主要为企业计提的应付职工薪酬-职工教育经费按零值评估，故导致负债评估减值。

收益法评估技术说明

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“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益。

(一) 公司概况

辽宁盈丰传媒有限公司（以下简称“辽宁盈丰传媒”），是经沈阳市工商行政管理局批准，成立于2007年2月25日，注册资本为人民币2,000.00万元，注册号为210100000007295的企业法人营业执照。

经营管理结构：“辽宁盈丰传媒”共拥有在职职工947人，其中各类管理人员39人，普通职工908人。公司设有总经办、管理中心、财务部、网络编辑部、经营管理部、发行中心等职能部门。

经营范围：许可经营项目：国内版图书、报纸、期刊（不含中小学教科书）批发；预包装食品零售；一般经营项目：设计、制作、发布、代理国内外各类广告；传媒信息产业投资、开发及管理（法律、法规禁止的及应经前置审批而未获批准的项目除外），企业营销策划及咨询服务；纸张及印刷设备销售；计算机软件技术开发及系统集成。

(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	2011年	2012年
流动资产	7,527.04	7,726.59	8,876.56
非流动资产	744.42	761.62	1,060.49
资产总计	8,271.46	8,488.21	9,937.05
流动负债	5,391.59	5,656.10	6,094.52

项目	2010年	2011年	2012年
非流动负债	-	-	-
负债总计	5,391.59	5,656.10	6,094.52
净资产	2,879.88	2,832.11	3,842.53
营业收入	26,201.67	30,122.39	30,651.98
营业成本	18,735.70	19,960.97	18,158.66
利润总额	1,177.54	2,116.31	2,156.88
净利润	792.45	1,542.23	1,510.42

“辽宁盈丰传媒”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310020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，与同期专项审计范围一致。

（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(%)	27.52	54.46	39.31
总资产报酬率(%)	13.20	25.98	23.41
销售利润率(%)	4.49	7.03	7.04
成本费用利润率(%)	4.70	7.55	7.58
二、运营能力状况			
总资产周转率 %	2.94	3.59	3.33
流动资产周转率	3.20	3.95	3.69
应收账款周转率	1,537.56	1,641.78	193.89
三、债务风险状况			
资产负债率(%)	65.18	66.63	61.33
速动比率(%)	112.95	109.23	130.50

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。从上表所列数据指标可知，“辽宁盈丰传媒”的盈利指标近三年以来基本呈增长趋势，2011年增幅最大。

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。

“辽宁盈丰传媒”的各项营运能力指标近三年连续增长,主要原因为销售收入增长造成。

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,近三年“辽宁盈丰传媒”的资产负债率总体呈下降趋势,速动比率上升,主要原因是公司通过经营资产增加,负债相对减少,说明公司债务风险近年来有所减少。

(四) 非经营性资产、负债、溢余资产分析判断

经评估人员调查分析,“辽宁盈丰传媒”其他应收款中有 5,361.50 万元对借款,属于非经营性资产,除此外,“辽宁盈丰传媒”位无其他非经营性资产、负债和溢余资产。

(五) 企业面临的竞争情况及优劣势分析

“辽宁盈丰传媒”主要业务是代理华商晨报的广告经营业务,华商晨报目前是沈阳乃至辽宁地区发行量最大,影响力最强的一份市民都市报。2012 年广告面积市场份额为 34.39%,遥遥领先于同城其他媒体,领先第二名 3.56 个百分点,领先 411 个广告版。2012 年公司已经完全确立了区域的绝对领先优势,小范围和个别行业的胶着竞争仍将在一定时间内长期存在。主要对手为《辽沈晚报》该报纸是辽宁日报传媒集团旗下的老牌都市类晚报,在辽宁当地具有一定影响力,运营管理水平较高,是“辽宁盈丰传媒”的主要竞争对手。

主要劣势是本企业的国内影响力还不及主要竞争对手

优势：目前已经形成的市场格局，对于“辽宁盈丰传媒”来讲是最大的优势，市场份额的领先优势已经非常明显。

劣势：“辽宁盈丰传媒”在外埠广告市场与对手仍有很大差距，外埠 4A 公司的广告策略调整的难度很大。

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%。

（一）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%。

（二）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14,607亿元，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%。

（三）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%。

（四）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 3901 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。

（五）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%。

（六）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 21810 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

（一）行业发展现状

政策因素是中国推动文化产业尤其是传媒行业在资本市场大发展的关键触动因素，近 10 年的文化行业的发展无疑离不开政策的推动。

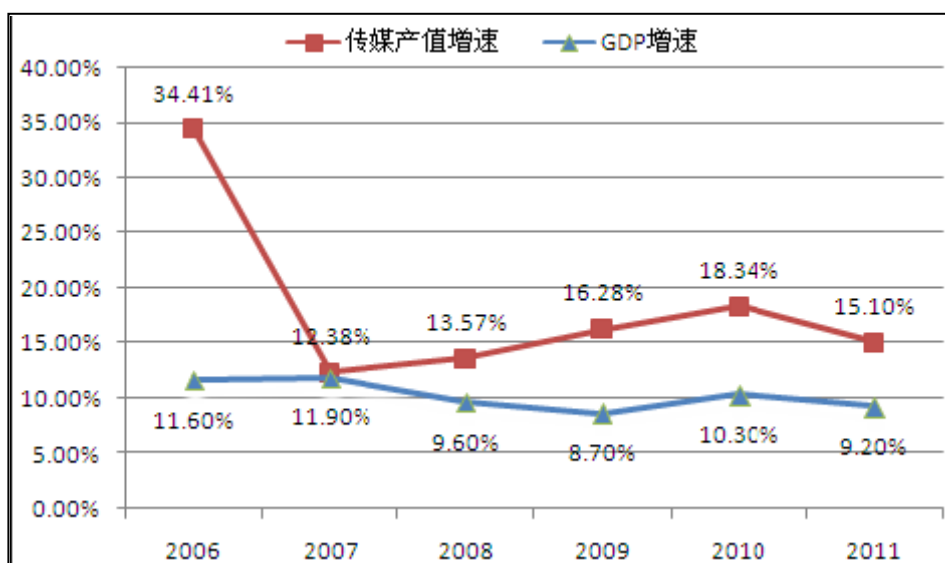
过去 10 多年的关键性政策，对行业发展有长远影响的，基本出自两方面：一是对文化产业的定调、定位；二是对于体制机制的改革。其中下述三次重要会议对整个行业的发展起到了重要作用。（1）2000 年十五届五中全会对文化产业提出战略构想，是国家层面开始重点关注文化相关行业的元年。（2）2005-2006 年中央召开全国文化体制改革会议，此后文化体制进行改革开始。广电系统、出版行业的体制改革，逐步进入企业化运作，是近 2 年传媒行业能在资本市场活跃的关键。（3）2011 年的十七届六中全会，提出了文化产业的支柱之路，行业高度前所未有，未来行业发展的很多政策也将会以此为纲领。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》中明确提出“推动文化产业成为国民经济支柱性产业”，进一步将文化产业提高到支柱性产业的地位。两会期间，政府工作报告明确将深化文化体制改革和加强文化建设列为今年重点工作之一，并再次强调要推动文化产业成为国民经济支柱性产业。报告中具体提到了发展新闻出版、广播影视、文学艺术、档案事业和加强对互联网的利用和管理。通常来说，考核一个产业是否是国民经济支柱性产业，是看其产值是否占到同期 GDP 的 5%-6%。根据统计局的文化产业发展报告，2004 年至 2008 年，我国文化产业增加值年均增速高达 22%，其中法人单位的增加值年均增速为 23.3%，高于同期 GDP 的年均增长速度（现价）近 5 个百分点。2008 年我国文化产业实现增加值 7630 亿元，占同期 GDP 的 2.43%。其中北京文化产业增加值占当地 GDP 比重已达 5.77%。根据统计局的数据，2009 年，我国文化产业增加值为 8400 亿元左右，我国 GDP 总量为 335353 亿元；假设到 2015 年“十二五”结束，我国 GDP 以 8% 的平均速度增长，文化产业增加值按照 GDP 的 5% 计算，到 2015 年，我国文化产业增加值将超过 26600 亿元，年均复合增长超过 21%。

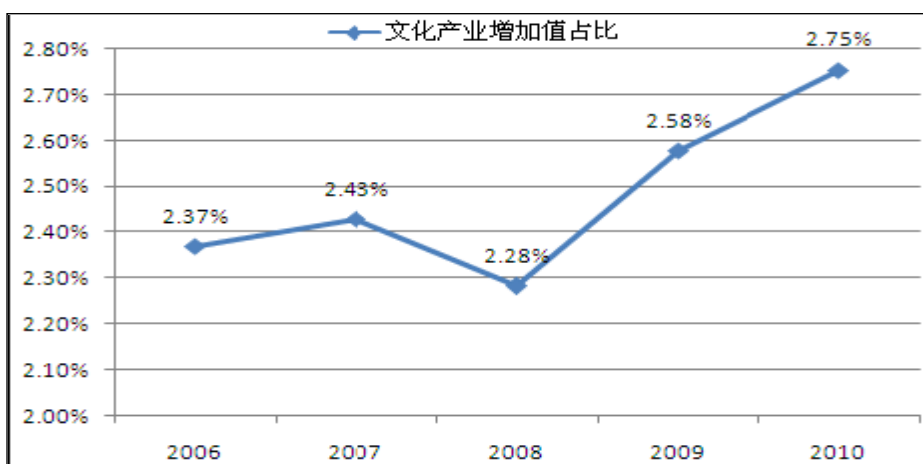
传媒行业在过去 5 年中保持了一个稳定的增速。行业增速一直快于 GDP 的增

速，文化产值在国民生产总值中的占比不断上升，并且向上趋势没有发生改变。传媒行业市场结构，目前传统的报纸和电视占据了总体市场的31%，但是互联网及相关业务加总的产值占比已经达到了42%，预计12年有望达到50%。由于传统的纸媒等传媒行业在互联网经济时代逐步转型，传统收视媒体受到的冲击，传媒行业的内部结构调整和融合将是未来的趋势。

传媒产值增速快于 GDP 增速



文化产业增加值在国民经济中占比



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

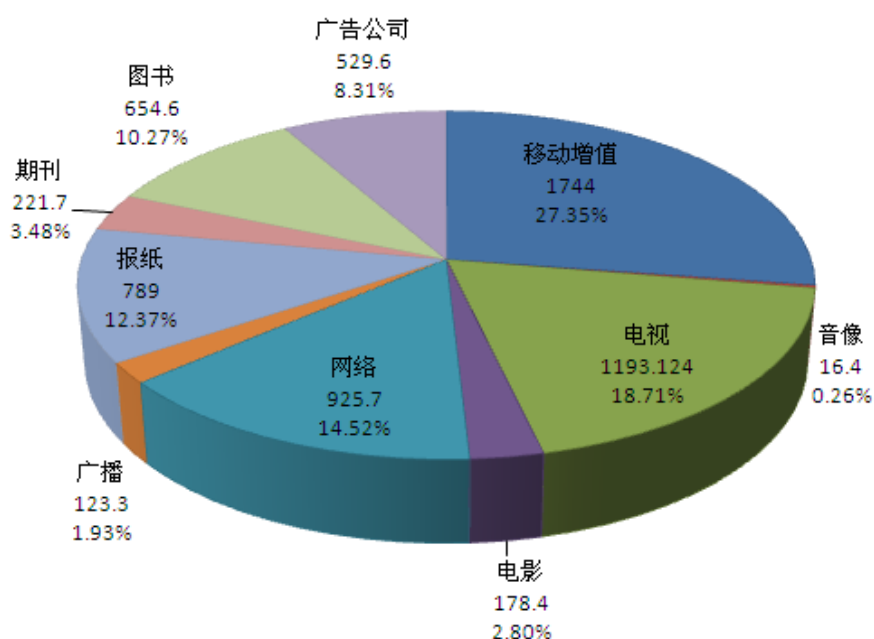


资料来源：《现代广告》、东北证券

移动互联网的创新和发展给以新闻出版行业为代表的平面媒体的发展带来了新的机遇。与互联网不同的特性决定了移动互联网的商业模式构建与互联网不尽相同，在移动互联网时代，客户端应用更受欢迎。尤其是对报纸行业来说，通过与移动终端结合，报纸突破了及时性、发行数量和发行空间的限制；同时客户端应用的商业模式和移动互联网识别用户的特征，使得报纸数字化发行具备了可行性，也使得报纸作为新闻内容的制作者获得了更多的主动性。

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



目前中国出版市场仍以传统纸质出版为主，其占总体市场比重超过80%。但随着基础技术设备的不断完善、用户使用习惯的养成以及政府大力的扶持，未来中国数字出版行业将实现超行业整体增速。同时，得益于中国城镇化率水平提高、人均文化消费水平提高（尤其对大众图书的消费提升）和文化体制改革等因素，中国传统出版仍将在一段时间内保持稳定增长。

（二）行业发展趋势

中国传媒行业走过改革开放 30 年的发展历程，随着改革开放的深入发展，我国传媒业发生了显著的变化，传媒产业已经初具规模，并正在成为一个冉冉升起的朝阳产业，传媒产业传媒体制正在酝酿着深刻的变革。

2010 年是中国传媒产业处在结构调整、产业升级的关键一年，是传媒企业极力加大开发市场的关键一年，也是中国传媒产业步入“十二·五”规划承上启下的关键一年。2011 年作为我国“二五”规划的第一年，新闻出版体制改革进入新阶段，加快推动完成转制后的出版单位深化改革，新闻出版业呈现大改革、

大发展、大变化、大跨越的态势，传媒业的发展面临着巨大的挑战和机遇。

要推动文化产业成为国民经济支柱性产业，增强文化产业整体实力和竞争力。推进文化产业结构调整，大力发展文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、演艺娱乐、数字内容和动漫等重点文化产业，培育骨干企业，扶持中小企业，鼓励文化企业跨地域、跨行业、跨所有制经营和重组，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平。推进文化产业转型升级，推进文化科技创新，培育发展新兴文化产业。打造一批世界知名国家级骨干出版传媒企业、印制复制企业和发行物流集团，加快新闻出版资源向优势企业集聚，建设国家出版传媒主力“舰队”，积极开拓国际文化市场，创新文化“走出去”模式，增强中华文化国际竞争力和影响力，提升国家软实力。

“十二五”时期，是建设新闻出版强国承上启下的关键五年，今后五年我国新闻出版业的发展目标，到“十二五”期末，新闻出版业发展方式转变基本到位，新业态蓬勃发展，数字出版等战略性新兴产业领域的发展达到世界先进水平。

“十二五”时期新闻出版业要完成七项重点任务：到“十二五”期末，我国要实现新闻出版业总产出 29400 亿元、增加值 8440 亿元。根据发展目标，《新闻出版业“十二五”时期发展规划》提出“传播社会主义先进文化、加强精品力作生产、完善新闻出版公共服务体系建设、做优做强做大新闻出版产业、推动新闻出版业转型和升级、推动新闻出版‘走出去’、加强市场体系建设”等七项重点任务。

“十二五”开局之年，我国还将加快推动完成转制后的出版单位深化改革。已完成转制的新闻出版企业要及时完善法人治理结构，建立现代企业制度，有条件的要进行公司制或股份制改造；支持有条件的出版传媒企业上市融资；在已经上市的出版传媒企业中进行股权激励机制的试点，为企业发展增加内在活力。

文化传媒业是一个典型的朝阳产业，从发展趋势上看，也是一个高收入弹性产业，随着传媒行业的快速发展，信息化建设的重要性越来越凸显出来，成为传媒行业提升核心竞争力的重要途径和管理手段，助力传媒行业的机制改革和管理

提升，因此传媒行业必将成为国民经济支柱性产业。

（三）行业宏观调控

主要法律、法规及政策：

2011年3月16日，中国政府网发布了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》。纲要提出，要加快推进公益性文化事业单位改革，探索建立事业单位法人治理结构，创新公共文化服务运行机制。深入推进经营性文化单位转企改制，建立现代企业制度。加快推进文化管理体制的改革，建立健全符合文化企业特点的国有文化资产管理体制和运行机制。

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） 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。

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。

（四） 收益法选择的理由及依据

1、 收益法选择理由

由于被评估单位是以代理华商晨报的报纸发行、广告、乳制品销售等为主要经营模式的文化传媒企业，且“辽宁盈丰传媒”成立已近6年，公司结构、管理

制度较为完善；且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。

- 2、收益法预测依据
- 3、相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 4、“辽宁盈丰传媒”公司提供的企业经营预测；
- 5、wind 资讯资料；
- 6、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。

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

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

3、被评估单位未来持续经营。评估范围内的资产均原地持续使用。

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

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

款项均已记录完整。

6、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；企业现行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

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

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

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

10、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

11、除非另有说明，假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

12、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成的重大不利影响。

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、评估分析计算过程

（一）收益模型的选取

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

1、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；

2、确定经营性资产价值的模型：

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

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；

（二）确定收益期、预测期

根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，“辽宁盈丰传媒”2007年2月25日成立，目前经营状态良好在当地知名度比较高。本次评估假设企业到期后继续展期并持续经营，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。

(三) 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。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

1、营业收入预测

历史上营业收入主要包括广告收入、多经收入、期刊发行收入、其他收入等，统计如下：

序号	经营项目名称	历史数据		
		2010 年度	2011 年度	2012 年度
1	广告收入	20,703.87	24,673.63	24,392.57
2	报刊发行收入	3,304.25	3,099.84	3,568.65
3	多经商品收入	1,884.78	2,017.29	2,263.59
4	销售收入	1,677.97	1,957.59	1,773.04
5	销项 17	814.99	680.43	268.34
6	销项 13	862.98	1,277.16	1,504.70
7	代理收入	206.81	59.70	490.55
8	其他主营业务收入	308.77	331.63	427.18
9	视同销售收入	199.94	239.08	255.06
10	网站收入			4.70
11	信息费及其他	108.83	92.55	167.42
	合 计	26,201.67	30,122.39	30,651.98

从近三年的收入统计可知，广告收入是公司的主要收入，2010年、2011年增幅明显，2012年基本稳定在2011年的水平；报刊发行收入近三年来一直比较稳定，这主要因华商晨报主要的销售地区为辽宁省，市场容量有一定局限性，未来的发展有应比较稳定；多种经营，包括乳品销售、购销外报、其他购销类、夹页投递、代理的快递、代理快餐投递等业务，这主要是依托已建立的报刊投递等经营渠道销售其他商品，近三年的销售增长分别为47%、7%、12%，2013年，公司计划将快递业务剥离，此类销售将有所下降，但公司预测2014年原有业务将会出现销售增长；视同销售收入是公司为发放的福利、赠送等，随员工的增加、市场的扩大，

未来年度也会有所增加；网络经营，主要指公司通过网络举办的活动、广告等业务收入；其他收入包括信息咨询收入等，近年来也在增长中。

2013 年盈丰预计完成营业收入总额约 3.3 亿元，同比增加 0.22 亿元，增幅大于 7%，其中：

(1) 广告收入：同比增加 0.24 亿元，增幅超过 10%：2013 年计划在一些主要行业努力扩大市场份额，力争在 2013 年度实现广告收入 2.68 亿元。2012 年华商晨报与辽沈晚报竞争胶着，其中机动车、医药、教育等行业损益情况不佳，基于上述情况，2013 年公司将适度调整部分行业竞争策略，适度调整促销力度，例如：

A、医疗行业：

将启动公立医院市场，通过名医堂和健康沈城等活动，搅动市场，拉近与公立医院的距离，实现广告收益与广告价格的增长。

B、汽车行业：

a. 通过北方媒体联盟的行业影响力，联合东北三省权威媒体，通过联合采访、新车推广、年终评奖颁奖等活动，预期拉动行业广告增长；

b. 与本地商场合作“城市展厅”，将经销商的广告进行捆绑，并通过华商响网汽车频道实现整合；

c. 充分利用 2013 年沈阳本地三次车展策划特刊，拉动本地汽车经销商广告增长；

d. 依托中国强势媒体联盟的影响力，通过中国风云榜和辽宁风云榜的评奖特刊拉动广告投入；

e. 继续强化对汽车厂家和东北大区的公关和营销策划服务，解决未到达客户，增加行业大客户的市场份额。

C、教育行业：

a. 通过“名师堂”整合优质教育师资力量，推出“中考试卷”和“高考试卷”，直接增加收入；

b. “小记者团”广告业务；

c. 创刊“大拇指”，针对中小學生，锁定教育机构及相关产品广告，预期增收。2014-2017年根据市场预测及企业经营规划预计逐年递增超过10%。

(2) 报纸收入：2013年报纸发行量基本与2012年持平，由于定价略有提升，收入小幅增长。2014-2015年根据市场预测及企业经营规划预计逐年递增1%左右，保持与历史平均增幅。

(3) 多种经营收入下降，主要原因是2013年取消快递业务，牛奶销售收入较上年略有增长；夹页投递略有增长。2014-2015年根据市场预测及企业经营规划预计逐年不同程度递增。

(4) 网络经营：归集网站相关收入，包括活动、广告等。网络经营是公司的新业务，随着网购在中国的爆发，网络经营将是公司未来重点发展的经营内容之一。预计2013年及以后将会给公司带来新的利润增长。

各项业务收入预测数据如下：

营业收入预测表

金额单位：人民币万元

序号	经营项目名称	预测数据		
		2013年度	2014年度	2015年度
1	广告收入	26,831.82	29,783.32	33,357.32
2	报刊发行收入	3,589.89	4,350.95	5,126.87
3	多经商品收入	1,906.01	2,278.17	2,730.68
4	销售收入	1,769.39	2,127.88	2,565.36
5	销项 17	88.04	96.86	106.58
6	销项 13	1,681.35	2,031.02	2,458.79
7	代理收入	136.62	150.29	165.32
8	其他主营业务收入	568.74	592.74	621.54
9	视同销售收入	213.60	213.60	213.60
10	网站收入	120.00	144.00	172.80
11	信息费及其他	235.14	235.14	235.14
	合计	32,896.46	37,005.18	41,836.41

2、营业成本预测

根据“辽宁盈丰传媒”经营的特点，其成本也是多样的。近年经营成本统计

如下：

金额单位：人民币万元

序号	经营项目名称	历史数据		
		2010 年度	2011 年度	2012 年度
1	广告成本	7,039.00	7,403.00	4,881.98
2	广告发布费	7,039.00	7,403.00	4,881.98
3	印刷成本	10,203.68	10,790.11	11,491.10
4	纸成本	5,613.59	6,143.96	6,717.89
5	销售成本	5,560.53	6,044.19	6,500.28
6	视同销售成本	24.16	45.09	159.67
7	退报成本	28.90	54.68	57.94
8	其他印刷成本	185.52	302.09	328.44
9	进项税转出	433.52	645.78	702.98
10	印刷费	3,971.04	3,698.29	3,741.79
11	销售成本	3,933.24	3,639.38	3,620.88
12	视同销售成本	17.22	25.93	88.75
13	退报成本	20.58	32.98	32.16
14	多经商品成本	1,413.44	1,671.16	1,534.95
15	销项 17	683.14	575.88	235.41
16	销项 13	730.30	1,095.28	1,299.54
17	技术成本及采编费用	-		72.42
18	其他主营业务成本	80.24	93.61	175.56
19	视同销售成本	80.24	93.61	175.56
20	其他业务支出	-0.66	3.08	2.65
	合 计	18,735.70	19,960.97	18,158.66

从上面营业成本统计看，成本主要是报纸印刷成本，包括纸成本、印刷费等；多种经营销售成本与一般销售企业的类似，毛利较低，网络销售业务刚刚开展，目前还不营利，随销售的增加，到盈亏点后，其将成为未来公司的利润增长点；其他业务，成本较低，主要是其属于公司的附加业务，其中信息费收入、夹页收入，无成本核算，视同销售在报纸销售成本或其他视同销售成本中核算。

2013年营业成本预计支出1.90亿元，较2012年多支出0.08亿元，增幅近4.50%。这与销售收入增幅相关，但略小于收入的增长。成本的增长主要体现在人员成本增加及印刷成本、广告制作成本预测增长，而印刷成本增长主是版数增加以及印量的微涨造成的。2014-2015年根据市场预测及企业经营规划预计逐年递增，2015年以后，预测期将达到稳定状态。

营业成本预测表

金额单位：人民币万元

序号	经营项目名称	预测数据		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	广告成本	5,366.36	5,956.66	6,671.46
2	广告发布费	5,366.36	5,956.66	6,671.46
3	印刷成本	11,837.66	13,514.26	15,047.18
4	纸成本	7,030.08	7,705.81	8,224.85
5	销售成本	6,805.69	7,445.40	7,946.90
6	视同销售成本	157.87	170.77	175.15
7	退报成本	66.52	89.65	102.81
8	其他印刷成本	330.81	399.68	469.44
9	进项税转出	708.04	855.45	1,004.77
10	印刷费	3,768.73	4,553.33	5,348.12
11	销售成本	3,648.44	4,399.45	5,167.38
12	视同销售成本	84.63	100.90	113.89
13	退报成本	35.66	52.97	66.85
14	多经商品成本	1,520.80	1,830.63	2,204.56
15	销项 17	86.92	95.62	105.21
16	销项 13	1,433.89	1,735.00	2,099.35
17	技术成本及采编费用	124.53	155.59	191.87
18	其他主营业务成本	126.53	126.53	126.53
19	视同销售成本	126.53	126.53	126.53
	合 计	18,975.89	21,583.67	24,241.60

其中生产成本预测如下：

金额单位：人民币万元

基本生产成本	预测数据		
	2013 年度	2014 年度	2015 年度
数量（份）	123515448	124722538	125941698
单价（份/元）	0.57	0.62	0.65
纸张(直接材料)	7,030.08	7,705.81	8,224.85
印刷费	3,768.73	4,553.33	5,348.12
其他印刷费	330.81	399.68	469.44
进项税转出	708.04	855.45	1,004.77
合计	11,837.66	13,514.26	15,047.18

技术成本及采编费用预测如下：

金额单位：人民币万元

序号：	主要项目	预测数据		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	工资	66.17	83.98	104.69
2	福利费	3.51	4.45	5.55
3	工会经费	1.32	1.68	2.09
4	职工教育经费	1.65	2.10	2.62
5	社会保险	21.98	27.90	34.78
6	住房公积金	3.53	4.48	5.59
7	交通费	0.64	0.72	0.81
8	通讯费	0.40	0.44	0.50
9	折旧费	2.84	2.84	2.84
10	技术服务费	12.00	14.40	17.29
11	服务器托管、镜像费用	10.50	12.60	15.12
	合 计	124.53	155.59	191.87

广告成本，2010年，2011年及2012年其成本约为销售收入的34%、30%、20%，预测期，按所签合同确定的20%计算。其他商品销售，成本没有优势，按历史正常毛利预测其成本。

3、营业税金及附加预测

“辽宁盈丰传媒”经营项目中有增值税项目、营业税项目，其中增值税应税项目包括报刊发行收入、多经商品收入，营业税项目包括广告及网络经营收入及其他营业收入。其中增值税项目中，税率又分17%、13%不同；营业税应税项目税率均为5%。城建税及教育费附加分别7%、5%，计税依据为应缴增值税及营业税；文化事业费费率为3%。根据预测期收入及相关成本按预测数据计算营业税金及附加。营业税金及附加预测如下：

营业税金及附加预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目名称	税率	预测数据		
			2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	销售收入		32,896.46	37,005.18	41,836.41
2	其中：增值税收入	17%	301.64	310.45	320.17
3	其中：增值税收入	13%	5,271.24	6,381.98	7,585.66
4	营业税收入		27,323.59	30,312.75	33,930.58
5	营业收入调整		21,957.22	24,356.08	27,259.11

序号	项目名称	税率	预测数据		
			2013 年度	2014 年度	2015 年度
6	营业税	5%	1,097.86	1,217.80	1,362.96
7	增值税		-644.98	-653.10	-630.58
8	销项税	17%	736.54	882.43	1,040.57
9	进项税		1,381.52	1,535.54	1,671.14
10	应缴增值税		-	-	-
11	已交增值税		-	-	-
12	应缴增值税-预测		-	-	-
13	城建及教育附加税		777.51	863.10	966.72
14	应缴城建税	7%	76.85	85.25	95.41
15	应缴教育附加	5%	54.89	60.89	68.15
16	文化事务费	3%	645.76	716.96	803.17
17	销售税金及附加		1,875.37	2,080.90	2,329.68

其中的营业收入调整，是广告成本要从广告收入中扣除，作为营业收入的应税收入。文化事业费是以广告收入扣除广告成本为计费依据。其他税金附加是以营业税及应缴增值税为计算依据。

4、营业费用预测

营业费用包括：职工薪酬、办公费、交通费、通讯费、招待费、差旅费、会务费、折旧费、车辆费用、修理费、低值易耗品摊销、租赁费、无形资产摊销、劳务费、数据维护费、其他等费用。

营业费用的预测区分固定成本与变动成本分别预测，其中：人员工资按企业未来用工计划及工资的预计增长情况确定。折旧、无形资产摊销等按企业现有固定资产、无形资产等的折旧、摊销额确定；其他费用按以前年度的费用水平考虑销售增长的因素适当确定。具体预测如下：

营业费用预测表

金额单位：人民币万元

序号	项目	预测数据		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	工资	2,927.17	3,303.23	3,750.22
2	福利费	155.14	175.07	198.76
3	工会经费	58.54	66.06	75.00
4	职工教育经费	73.18	82.58	93.76
5	社会保险	972.41	1,097.33	1,245.82
6	住房公积金	35.15	39.67	45.04

序号	项目	预测数据		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
7	劳动保护费	10.37	11.70	13.29
8	办公费	12.17	13.69	15.48
9	交通费	19.08	21.46	24.27
10	通讯费	55.92	62.91	71.12
11	招待费	41.45	46.63	52.71
12	差旅费	19.74	22.20	25.10
13	会务费	9.87	11.10	12.55
14	折旧费	27.74	27.74	27.74
15	车辆费用	51.32	57.73	65.26
16	修理费	0.66	0.74	0.84
17	低值易耗品摊销	247.00	259.35	272.32
18	广告宣传费	409.56	430.04	451.54
19	邮运费	6.00	7.00	8.00
20	物业管理费	10.20	11.47	12.97
21	租赁费	223.73	234.91	246.66
22	无形资产摊销	6.54	6.54	6.54
23	意外伤害保险	8.88	9.99	11.30
24	劳务费	2,856.05	2,998.85	3,148.79
25	数据维护费	46.20	48.51	50.94
26	其他	70.00	70.00	70.00
	合 计	8,354.07	9,116.51	9,996.01

5、管理费用预测

管理费用包括工资、福利费、工会经费、职工教育经费、社会保险、住房公积金、办公费、交通费、通讯费、招待费、差旅费、折旧费、税金、审计费、物业管理费、租赁费、咨询费等。

管理费用区分固定成本与变动成本分别预测，其中：人员工资按企业未来用工计划及工资的预计增长情况确定；折旧按企业现有固定资产的折旧确定；咨询费按企业年度计划确定，其他支出考虑企业营业收入的增长情况适度确定。管理费用具体预测如下：

管理费用预测表

单位：人民币万元

序号	项 目	预测数据		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	工资	195.51	242.81	305.25
2	福利费	10.36	12.87	16.18
3	工会经费	3.91	4.86	6.11
4	职工教育经费	4.89	6.07	7.63
5	社会保险	64.95	80.66	101.40
6	住房公积金	9.49	11.78	14.81
7	办公费	8.88	9.99	11.30
8	交通费	3.29	3.70	4.18
9	通讯费	4.61	5.18	5.86
10	招待费	0.66	0.74	0.84
11	差旅费	1.32	1.48	1.67
12	折旧费	8.23	8.23	8.23
13	车辆费用	0.33	0.37	0.42
14	税金	69.41	78.08	88.27
15	审计费	0.99	1.11	1.26
16	物业管理费	29.28	32.93	37.23
17	租赁费	45.40	51.07	57.73
18	咨询费	450.00	450.00	450.00
19	其他			
	合 计	911.49	1,001.94	1,118.37

6、财务费用预测

鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。被评估单位无有息负债，故本次评估，财务费用不预测，按零值取值。

7、营业外收支预测

营业外收支，因均为偶然性发生，没有预测性，故本次评估不考虑营业外收支对企业价值的影响。

8、所得税预测

企业的所得税率为25%，所得税预测按预测期的营业利润与税率计算确定。

9、折旧与摊销预测

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

固定资产主要是电子设备及办公家具，折旧在技术成本及采编费用预测、营业费用预测、管理费用预测中分别计算；无形资产摊销的预测在营业费用预测中预测，无形资产要为软件成本摊销。

固定资产折旧预测表

金额单位：人民币万元

一		预测期		
序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	期初数	217.02	217.02	217.02
2	本期增加	38.81	38.81	38.81
3	本期减少	38.81	38.81	38.81
4	期末数	217.02	217.02	217.02
二		预测期		
序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	期初数	129.85	129.85	129.85
2	本期增加	38.81	38.81	38.81
3	本期减少	38.81	38.81	38.81
4	期末数	129.85	129.85	129.85
三		预测期		
序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	期初数	87.17	87.17	87.17
2	本期增加	-	-	-
3	本期减少	-	-	-
4	期末数	87.17	87.17	87.17

无形资产摊销预测表

金额单位：人民币万元

一、无形资产		预测数据		
序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	期初数	64.75	64.75	64.75
2	本期增加	6.54	6.54	6.54
3	本期减少	6.54	6.54	6.54
4	期末数	64.75	64.75	64.75
二、累计摊耗		预测数据		
序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	期初数	4.45	4.45	4.45
2	本期增加	6.54	6.54	6.54
3	本期减少	6.54	6.54	6.54
4	期末数	4.45	4.45	4.45
三、无形资产摊余价值		预测数据		
序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	期初数	60.29	60.29	60.29
2	本期增加	-	-	-
3	本期减少	-	-	-
4	期末数	60.29	60.29	60.29

10、资本性支出预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。

在本次评估中，假设企业不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新。即本报告所定义的追加资本为
追加资本=资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧、无形资产摊销）后的更新支出。本次估算更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。

11、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

根据企业盈利预测资料，结合企业未来发展规划，通过对企业历史资产与经营收入和成本费用的分析，以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测企业每年营运资金需求量，计算营运资金净增加额。营运资金预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	预测数据		
		2013年度	2014年度	2015年度
1	销售收入合计	32,896.46	37,005.18	41,836.41
2	销售成本合计	18,975.89	21,583.67	24,241.60
3	期间费用	9,265.56	10,118.45	11,114.38
4	营业费用	8,354.07	9,116.51	9,996.01
5	管理费用	911.49	1,001.94	1,118.37
6	财务费用	-	-	-
7	完全成本	28,241.44	31,702.12	35,355.99
8	其中：折旧摊销	45.34	45.34	45.34
9	折旧	38.81	38.81	38.81
10	摊销	6.54	6.54	6.54
11	付现成本	28,196.10	31,656.78	35,310.65
12	年度营运现金最低需求量	2,349.67	2,638.06	2,942.55
13	存 货	1,879.54	2,137.84	2,401.10
14	应收款项	4,727.08	5,317.48	6,011.71
15	应付款项	5,390.65	6,131.46	6,886.52
16	营运资金	3,565.64	3,961.92	4,468.84
17	营运资金增加额	-400.31	396.28	506.92

（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)。

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

$$V=Wd+We$$

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：付息债务资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息债务价值在投资性资产中所占的比例；

T：适用所得税税率。

1、无风险报酬率的选取

安全收益率又被称为无风险收益率、安全利率，是指在当前市场状态下投资者应获得的最低的收益率。在我国，国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，即安全收益率。本次评估，国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。本次评估，评估人员参考万德资讯发布的一级市场新发债券相关资料，选取与委估权益收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。根据 WIND 咨询系统所披露的信息，至评估基准日的到期在 5 年期以上国债年平均收益率为 3.81%，本次评估以 3.81% 作为无风险收益率。

2、确定权益资本风险系数 β

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

个股的合理回报率 = 无风险回报率 + $\beta \times$ (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原始财务杠杆 β 平均值为 1.2181，如下表：

序号	证券代码	证券简称	Beta	带息债务/股权价值%	年末所得税率%	折算后剔除财务杠杆 bate
1	000665.SZ	湖北广电	1.2986	10.98	25	1.1998
2	002181.SZ	粤传媒	1.2678	0.11	25	1.2667
3	300058.SZ	蓝色光标	1.0246	1.81	25	1.0109
4	300104.SZ	乐视网	1.3272	12.97	15	1.1954
5	600037.SH	歌华有线	1.2302	19.54	0	1.0291
6	600637.SH	百视通	1.2761	0.06	25	1.2755
7	600880.SH	博瑞传播	1.0409	1.40	25	1.0301
8	002400.SZ	省广股份	1.2795	0.34	25	1.2762
	平均		1.2181	5.90		1.1605

查取可比上市公司的评估基准日有财务杠杆的 β 值、带息债务与权益资本比值，并求取平均数为 5.90%、企业所得税率为 25%，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值为 1.1605，将此还原为被评估单位有财务杠杆 β 值为 1.2118。

$$\begin{aligned}\beta &= \beta_u \times [1 + (1-t)D/E] \\ &= 1.1605 \times [1 + (1-25\%)/5.90\%] \\ &= 1.2118\end{aligned}$$

3、股权风险收益率的选取

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

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

确定衡量股市整体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的

第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

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

指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成分股，既当计算 2011 年 ERP 时采用

2011 年底沪深 300 指数的成分股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成分股。对于 2002~2004 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 指数的成分股外推到上述年份，既 2002~2004 年的成分股与 2005 年末保持不变。

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

年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

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

式中： R_i 为第 i 年收益率

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

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

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

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

P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 An ，则：

无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 R_{fi} ，本次测算我们采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate）作为无风险收益率。国债的选择标准是每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年的国债，最后以选定的国债到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

估算结论：

每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

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

几何平均值法：

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

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

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

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

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

4、公司特有风险整系数

企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。评估人员分析了被评估单位与同行业上市公司的差距，综合考虑待估企业特有风险取 2.0%。

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 14.53%。

$$\begin{aligned} R_e &= R_f + \beta \times ERP + R_{sp} \\ &= 15.03\% \quad \text{取整} \end{aligned}$$

6、加权资本成本折现率的确定

经 Wind 资讯查询，可比上市公司平均债务与股权价值比为 5.90%，则：

Wd：付息债务价值在投资性资本中所占的比例 5.57%；

We：权益资本价值在投资性资本中所占的比例 94.43%；

Rd：付息债务资本成本取基准日一年期债务利率 6%；

则根据公式： $R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$ ，加权资本成本折现率取值为 14.45%。

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 20,542.00 万元。预测值计算过程见下表：

经营性资产评估值预测表

金额单位：人民币万元

序号	项 目	预测数据			
		2013 年度	2014 年度	2015 年度	永续
一、	营业收入	32,896.46	37,005.18	41,836.41	41,836.41
	减：营业成本	18,975.89	21,583.67	24,241.60	24,241.60

序号	项 目	预测数据			
		2013 年度	2014 年度	2015 年度	永续
	营业税金及附加	1,875.37	2,080.90	2,329.68	2,329.68
	销售费用	8,354.07	9,116.51	9,996.01	9,996.01
	管理费用	911.49	1,001.94	1,118.37	1,118.37
二、	营业利润	2,779.65	3,222.16	4,150.74	4,150.74
三、	利润总额	2,779.65	3,222.16	4,150.74	4,150.74
	所得税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
	减：所得税费用	694.91	805.54	1,037.69	1,037.69
四、	净利润	2,084.74	2,416.62	3,113.05	3,113.05
	+ 折旧	38.81	38.81	38.81	38.81
	+ 无形资产摊销	6.54	6.54	6.54	6.54
	- 追加资本性支出	45.34	45.34	45.34	45.34
	- 营运资金净增加	-400.31	396.28	506.92	
五、	净现金流量	2,485.05	2,020.34	2,606.13	3,113.05
六、	折现期	1	2	3	4
七、	折现率	14.45%	14.45%	14.45%	14.45%
八、	折现系数	0.8737	0.7634	0.6670	4.6162
九、	净现值	2,171.00	1,542.00	1,738.00	14,370.00
十、	经营性资产价值				19,821.00

八、其他资产和负债（非收益性/经营性资产和负债）评估价值

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。经分析本项目在基准日存在其他应收款 5,362.00 万元，对外借款，没有参与生产经营，认定为非经营性资产。

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	评 估 值
一	非经营性资产			
1	其他应收款	关联公司往来款	5,362.00	5,362.00
二	非经营性负债			
	其他应收款等		0	0
	合计		5,362.00	5,362.00

九、长期股权投资价值的确定

“辽宁盈丰传媒”有长期投资单位 2 家，其一是沈阳华商直讯传媒有限公司，“辽宁盈丰传媒”持股 100%；其二是辽宁三六五网络有限公司，“辽宁盈丰传媒”持股 32%。

对“沈阳华商直讯传媒有限公司”股东全部权益分别采用资产基础法和收益法进行评估，并经分析最终选取了收益法的评估结果，依据“辽宁盈丰传媒”对其持股比例，确定长期股权投资的评估值；对“三六五网络”长期股权的评估，因其刚刚成立，未开展实质性经营，其经营模式、经营方向、经营市场定位均无法预测，故本次评估仅按其报表的投资额及持股比例计算评估值。

评估基准日长期股权投资单位评估值 1,364.00 万元。

序号	被投资单位名称	持股比例	投资日期	评估值(万元)
1	沈阳华商直讯传媒有限公司	100.00%	2007 年 12 月	1,085.00
2	辽宁三六五网络有限公司	32.00%	2012 年 11 月	279.00
	合计			1,364.00

十、有息负债

“辽宁盈丰传媒”在评估基准日无有息负债。

十一、收益法评估结果

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产价值
-非经营性负债价值+长期股权投资-付息债务
=26,547.00（万元）取整

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：

“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益评估前账面价值 3,842.53 万元，评估价值 26,547.00 万元，评估增值 22,704.47 万元，增值率 590.87%。

（二）评估增减值因素分析

1、“辽宁盈丰传媒”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在其财务报表中。

2、“辽宁盈丰传媒”属于文化传媒企业，根据公司所属行业特点，依托华商晨报而形成的市场影响力是公司的主要资源，其扩大经营业务范围，并非需要资产规模大量扩张，因此，“辽宁盈丰传媒”目前的账面资产规模并不能客观的反应公司基准日的价值。

3、“辽宁盈丰传媒”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，分别采用资产基础法、收益法，对委托方拟收购股权之目的所涉及“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益价值在2012年12月31日所表现的市场价值进行了评估，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9,937.05万元，评估价值10,935.15万元，增值998.10万元，增值率10.04%；账面负债总计6,094.52万元，评估价值5,927.50万元，减值167.02万元，减值率2.74%；账面净资产3,842.53万元，评估价值5,007.65万元，增值1,165.12万元，增值率30.32%。

资产基础法评估结果表

单位：人民币万元

项 目	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	8,876.56	8,876.56	-	-
非流动资产	1,060.49	2,058.59	998.10	94.12
长期股权投资	403.03	1,364.21	961.18	238.49
固定资产	87.17	119.63	32.46	37.24
无形资产	60.29	64.75	4.45	7.39
其他非流动资产	510.00	510.00	-	-
资产总计	9,937.05	10,935.15	998.10	10.04
流动负债	6,094.52	5,927.50	-167.02	-2.74
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	6,094.52	5,927.50	-167.02	-2.74
净资产	3,842.53	5,007.65	1,165.12	30.32

评估结论详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结论

通过收益法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益评估前账面价值 3,842.53 万元，评估价值 26,547.00 万元，评估增值 22,704.47 万元，增值率 590.87%。

（三）评估结果的分析选取

“辽宁盈丰传媒”的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法为 5,007.65 万元，采用收益法为 26,547.00 万元，两种评估方法确定的评估值差异为 21,539.35 万元。收益法评估结果比资产基础法评估结果相差 430.13%。

用收益法评估得出的企业价值与资产基础法评估得出的评估值差异较大，原因是：资产基础法只考虑了企业账面上存在的资产的价值，评估人员认为，企业的价值不仅是由账面资产创造的，还包括不在账面上体现的各项资源所创造的价值，如客户资源价值、人力资源价值及品牌影响力等不可预测的其他无形资产价值。

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“辽宁盈丰传媒”拥有的华商晨报独家《经营性业务授权协议》、销售渠道、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。

“辽宁盈丰传媒”股东全部权益在 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值为 26,547.00 万元。

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

二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因

（一） 资产基础法评估增减值因素分析

本次评估主要增减值项目为：非流动资产中长期股权投资、固定资产-机器设备、无形资产表现较大幅度增值。具体分析如下：

对控股子公司沈阳华商直讯传媒有限公司的评估最终选用收益法评估结果，该子公司评估增值，故长期投资评估增值。

固定资产-机器设备增减值主要原因：（1）部分设备购置年代相对较早，账面净值较低，基本处于残值状态，但由于企业对其投入资金进行正常维修保养，使其处于正常使用状态，因此评估值中充分考虑了投入资金因素，导致该部分机器设备评估增值。（2）电子及家电设备技术更新速度较快，电子设备购置价逐年下降，导致电子设备评估减值。（3）近年汽车制造行业不断发展，新技术推广较快，加之市场竞争，汽车购置价格呈逐年下降趋势，导致车辆重置价格减值，但由于会计折旧年限短于经济寿命所限，使用车辆评估增值。上述增减值因素相抵后，机器设备评估总体表现为一定程度的增值。

无形资产-其他无形资产评估增值原因：主要是企业购买的财务、管理等各类软件的账面价值为摊余价值，本次评估以该等软件的现行市场售价确定评估值，因此形成评估增值。

上述各类资产增减值因素相抵后，导致资产总额评估结果为增值。

负债评估减值原因：：主要为企业计提的应付职工薪酬-职工教育经费按零值评估，故导致负债评估减值。

净资产评估增值，是由资产、负债评估增减值因素相抵后形成的。

（二） 收益法评估增值因素分析

1、“辽宁盈丰传媒”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在其财务报表中。

2、“辽宁盈丰传媒”属于文化传媒企业，根据公司所属行业特点，依托华商晨报而形成的市场影响力是公司的主要资源，其扩大经营业务范围，并非需要资产规模大量扩张，因此，“辽宁盈丰传媒”目前的账面资产规模并不能客观的反应公司基准日的价值。

3、“辽宁盈丰传媒”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。