

华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购  
重庆华博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 011-4 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）	
资产权属证明（复印件）	
重要资产购置发票（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重庆华博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；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

## 拟收购重庆华博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,对委托方拟收购重庆华博传媒有限公司股权之经济行为所涉及的重庆华博传媒有限公司(以下简称“重庆华博”)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。

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10,277.44万元,其中流动资产9,203.56万元,非流动资产1,073.88万元,具体包括:长期股权投资211.73万元,固定资产259.97万元,无形资产84.86万元,递延所得税资产17.33万元,其他非流动资产500.00万元;账面负债总计8,385.07万元,全部为流动负债;账面净资产1,892.37万元。

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“重庆华博”的股东全部权益价值采用资产基础法、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,“重庆华博”的净资产账面价值1,892.37万元,评估价值19,865.14万元。评估增值17,972.77万元,增值率949.75%。

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，欲了解本评估项目的全面情况，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 拟收购重庆华博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 011-4 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，对委托方拟收购重庆华博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工作。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：	重庆华博传媒有限公司
注册地址：	重庆市九龙坡区九龙园区剑龙路 1 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

本次资产评估的被评估单位重庆华博传媒有限公司（以下简称“重庆华博”）成立于 2007 年 2 月 26 日，在重庆市工商行政管理局注册登记，并取得《企业法人营业执照》，注册号为：50000018059721-1-1 号。初始注册资本为人民币 2,000 万元，其中上海新华闻投资有限公司出资人民币 1,700 万元，占注册资本的 85%；西安华略管理咨询有限公司出资人民币 300 万元，占注册资本的 15%。经营期限为长期。

2007 年 5 月 28 日西安华略管理咨询有限公司与西安吉力投资有限公司签订股权转让协议，西安华略管理咨询有限公司将其持有的全部股权转让给西安吉力

投资有限公司（现更名为“西安锐盈企业管理咨询有限公司”）。

2007年12月26日，上海新华闻投资有限公司与陕西华商传媒集团有限责任公司（以下简称“华商传媒集团”）签订股权转让协议，上海新华闻投资有限公司将其持有的全部股权转让给“华商传媒集团”。

截止评估基准日公司股权结构：“华商传媒集团”持有“重庆华博”85%的股权，西安锐盈企业管理咨询有限公司持有“重庆华博”15%的股权。

经营管理结构：设有总经理办公室、财务部、人力资源部、市场部、广告版面部、经营机构、发行机构等。目前，“重庆华博”拥有长期股权投资单位2家，包括：全资子公司重庆盈略网络技术有限公司（以下简称：“重庆盈略”）；参股公司重庆居汇网络有限公司（以下简称：“重庆居汇”）。

“重庆华博”在职职工1843人，其中高管人员2人，中级管理人员54人，业务骨干人员19人，普通员工214人，发行人员1554人。

经营范围：报刊发行，设计、制作、发布、代理国内外各种广告，利用自有资金从事传媒信息业的投资、开发、管理、营销策划及咨询服务，印刷品设计、制作，印刷品原材料的销售。（以上范围，法律法规禁止的不得经营，法律法规限制的取得许可后方可经营）。

“重庆华博”成立后即与重庆时报社签订了广告代理合同，于2007年4月开始运营。公司于2007年11月25日与重庆时报社签署了《经营性业务授权协议》，取得《重庆时报》广告、发行、印刷与纸张采购等经营性业务的独家经营权，拓宽了公司的经营范围。独家经营权期限为三十年，自2008年1月1日起至2037年12月31日止。

“重庆华博”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	5383.28	5491.47	9203.56
非流动资产	862.92	928.73	1073.88
资产总计	6246.20	6420.20	10277.44

流动负债	6298.25	6146.22	8385.07
非流动负债	0	0	0
负债总计	6298.25	6146.22	8385.07
净资产	-52.05	273.98	1892.37
<b>项目</b>	<b>2010年</b>	<b>2011年</b>	<b>2012年</b>
营业收入	23439.99	30698.99	30541.04
营业成本	15066.67	18303.29	14699.96
利润总额	-321.97	313.45	2023.21
净利润	-321.68	326.03	1706.84

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。

### （三）委托方与被评估单位之间的关系

被评估单位“重庆华博”系委托方“华闻传媒”的同一控制下的孙公司。

### （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“重庆华博”股权。因此，本次评估目的是对“华闻传媒”拟实施收购股权之经济行为所涉及“重庆华博”申报的股东全部权益在评估基准日 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

## 三、评估对象和评估范围

### （一）评估对象

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

### （二）评估范围

本次评估范围涉及“重庆华博”经审计后的全部资产和相关负债。评估前账面资产总计 10,277.44 万元，其中流动资产 9,203.56 万元，非流动资产 1,073.88 万元，具体包括：长期股权投资 211.73 万元，固定资产 259.97 万元，无形资产 84.86 万元，递延所得税资产 17.33 万元，其他非流动资产 500.00 万元；账面负债总计 8,385.07 万元，全部为流动负债；账面净资产 1,892.37 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	9,203.56
其中：货币资金	2,260.99
应收票据	14.00
应收账款	1,487.32
预付帐款	78.52
其他应收款	5,117.88
存货	244.84
非流动资产	1,073.88
其中：长期股权投资	211.73
固定资产	259.97
无形资产	84.86
递延所得税资产	17.33
其他非流动资产	500.00
<b>资产总计</b>	<b>10,277.44</b>
流动负债	8,385.07
其中：应付账款	53.11
预收账款	3,058.13
应付职工薪酬	1,932.16
应交税费	215.40
其他应付款	3,126.27
<b>负债合计</b>	<b>8,385.07</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>1,892.37</b>

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。

“重庆华博”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中国注册会计师审计，并出具了“信会师报字【2013】第 310017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、无形资产应用软件

无形资产为“重庆华博”所拥有的各类办公用应用软件、商标权及商标注册申请费用。

#### 2、固定资产车辆

车辆主要为轿车、面包车、嘉陵电动车，共计 13 辆。其中轿车、面包车 8 辆，均有车辆行驶证，车辆所有人均为“重庆华博”，权属清晰。

上述车辆均为办公经营用车，车辆性能、保养良好，均正常使用，年检合格。

#### 3、固定资产电子设备

为“重庆华博”及其长期股权投资单位“重庆盈略”的电子设备，其中“重庆华博”共计 1617 项，1617 台（套）；“重庆盈略”共计 16 项，120 台。主要为笔记本电脑、台式计算机、打印机、复印机、传真机、照相机、通讯等办公用设备。该类电子设备目前存置情况良好，正常使用，维护管理较好。

#### 4、其他设备

主要为办公桌椅、家具及辅助办公设备等，均正常使用。

#### 5、存货——在库低值易耗品

在库低值易耗品主要为存放于仓库，尚未领用的发行赠品、办公用品、电脑耗材等共分 7 大类，132 个品种。目前均能正常使用，价值较低，库房管理比较规范，账面价值为购置价。

#### 6、长期股权投资

为“重庆华博”对“重庆盈略”持股比例 100%的股权投资，投资成本 100.00 万元；对“重庆居汇”的投资，持股比例 32%的股权投资，投资成本 320.00 万元。截至评估基准日，上述公司均在正常经营。

#### （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、 华商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所得税法》；
- 10、《中华人民共和国公司法》；
- 11、财政部【2006】第33号令《企业会计准则—基本准则》；
- 12、财会【2006】3号《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则；
- 13、财政部【2006】第41号令《企业财务通则》；
- 14、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、其他相关权属资料。

### （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、 被评估单位财务报表；
- 5、 www.zol.com.cn 等网站资料；
- 6、 万车网[www.wbcars.com](http://www.wbcars.com)；
- 7、 企业近年购置设备发票及其他相关资料等；
- 8、 相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 9、 “重庆华博”提供的企业发展规划及预测；
- 10、 Wind 资讯查询系统；
- 11、 其他与企业取得、使用资产等有关的合同、会计凭证等其它资料。

#### （六）其他参考资料

- 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、 2010—2012年度的审计报告；
- 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。

根据“重庆华博”市场部统计资料显示，重庆市场广告竞争非常激烈，除了具有相对优势的重庆晨报外，“重庆华博”所经营的重庆时报市场占有率已经达到市场第二。“重庆华博”自2007年4月开始运营。于2007年11月25日与重庆时报社签署了《经营性业务授权协议》，取得《重庆时报》广告、发行、印刷与纸张采购等经营性业务的独家经营权，独家经营权期限为三十年，自2008年1月1日起至2037年12月31日止，截止至评估基准日已持续经营5年；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

委托方为实现对“华商传媒集团”实施股权收购之目的，在与我公司接洽后，决定委托我公司进行资产评估。我公司接受委托后，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；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 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、应收票据、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

本次申报纳入评估的货币资金，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

主要为银行承兑汇票，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；结合贷款卡相关信息，检查质押受限、背书未入账、已贴现的银行承兑汇票，判断可收回性；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、账实相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

#### (3) 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，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。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。

#### (4) 存货

全部为在库低值易耗品。

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、主要客户的购置合同，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；收集存货市场参考价格资料以作为取价参考依

据，结合市场询价资料综合分析确定存货评估值。本次评估对在库低值易耗品采用市场法评估，数量以评估基准日实际数量为准。

对近期购入，周转较快，未产生毁损、积压现象，账面单价接近基准日市场价格的，以核实后的账面单价乘以实际数量确定评估值。

## 2、非流动资产

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

### (1) 长期股权投资

为“重庆华博”对“重庆盈略”持股比例 100%的投资，投资成本 100.00 万元，账面价值 100.00 万元；对“重庆居汇”持股比例 32%的投资，投资成本 320.00 万元，账面价值 200.18 万元。我们查阅了各项长期股权投资的股东会决议等相关资料、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，根据评估规范要求，本次评估对其长期股权投资单位“重庆盈略”的全部资产及相关负债采用资产基础法进行了评估，依据“重庆华博”对其投资比例，确定长期股权投资的评估值。鉴于“重庆居汇”于 2012 年 8 月成立不久，且“重庆华博”仅持有其 32%的股权，我们在查阅投资协议、出资文件、入账凭证的基础上，根据“重庆居汇”评估基准日会计报表列示的应归属于母公司所有者权益的账面价值，按持股比例确定该项长期股权投资的评估值。

### (2) 固定资产

为“重庆华博”的机器设备。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置、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不含税的重置成本；对部分电子设备则直接以市场二手价确定评估价值。

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

##### 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“重庆华博”申报纳入本次评估范围的所拥有的各类办公用应用软件、商标权及商标注册申请费用。评估人员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、了解各类应用软件软件的市场销售价格，索取商标权证书，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。

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

对“重庆华博”的商标权、商标注册申请费用。根据调查、了解该等商标权具有专用权，为该公司所特有，但对于提高公司知名度、拓展市场方面没有显著作用，且没有证据证明其已为企业形成超额收益。商标注册申请费用为已支付商标权申请受理注册费，但尚未取得正式商标权证书。考虑企业对商标权、商标权注册费均按五年摊销，本次评估依据商标权证有效期十年进行评估，根据上述分析、判断对该等资产以原始发生额尚余有效受益期确定评估值。

#### （4）递延所得税资产

为“重庆华博”计提的应收账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。

评估人员核实了解了企业会计政策与税务规定的差异，查看了企业明细账、总账、纳税申报数是否核对相符；验算应纳税所得额、应交所得税；核实所得税的计算依据与纳税鉴定是否相符，分析、判断企业未来是否有足够的应纳税所得额。

本次评估对应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，对坏账准备按零值评估，故对应收账款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“重庆华博”2007年4月与重庆时报社签订的《广告代理协议》约定的广告保证金。评估人员通过查验账簿、原始付款凭证、合同，确定账面价值真实、完整性。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。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

### 3、负债

为“重庆华博”及长期投资单位申报纳入本次评估范围的流动负债。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<sub>i</sub>：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

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，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)。

$$R = R_e (W_e/V) + R_d (1-T) (W_d/V)$$

$$V = W_d + W_e$$

式中：

R<sub>e</sub>：权益资本成本；

R<sub>d</sub>：付息债务资本成本；

W<sub>e</sub>：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

被评估单位无付息债务。

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、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,对委托方所指定的应用于股权收购之经济行为所涉及“重庆华博”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10,277.44万元,评估值10,619.24万元,评估增值341.80万元,增值率3.33%;账面负债总计8,385.07万元,评估值7,880.25万元,评估减值504.82万元,减值率6.02%;账面净资产1,892.37万元,评估值2,738.99万元,评估增值846.62万元,增值率44.74%。

### 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	9,203.56	9,270.77	67.21	0.73
非流动资产	1,073.88	1,348.47	274.59	25.57
长期股权投资	211.73	365.83	154.10	72.78
固定资产	259.97	324.43	64.47	24.80
无形资产	84.86	158.21	73.35	86.43
递延所得税资产	17.33	-	-17.33	-100.00
其他非流动资产	500.00	500.00	-	-
<b>资产总计</b>	<b>10,277.44</b>	<b>10,619.24</b>	<b>341.80</b>	<b>3.33</b>
流动负债	8,385.07	7,880.25	-504.82	-6.02
非流动负债				-
<b>负债总计</b>	<b>8,385.07</b>	<b>7,880.25</b>	<b>-504.82</b>	<b>-6.02</b>
<b>净资产</b>	<b>1,892.37</b>	<b>2,738.99</b>	<b>846.62</b>	<b>44.74</b>

评估结论详细情况见评估明细表。

### (二) 收益法评估结果

通过收益法计算过程,在评估假设及限定条件成立的前提下,“重庆华博”的净资产账面价值1,892.37万元,评估价值19,865.14万元。评估增值17,972.77

万元，增值率 949.75%。

### （三）评估结果的分析选取

“重庆华博”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 2,738.99 万元，采用收益法评估结果 19,865.14 万元，两种评估方法确定的评估值差异 17,126.15 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获利能力，此方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了一些无形资产的价值因素，主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来获利能力、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。本次评估目的为股权收购，通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，我们认为资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期回报，同时收益法包括了企业所拥有的独家《经营性业务授权协议》、销售网络、客户资源等价值，评估结果更能公允反映本次评估目的下股东全部权益价值，因此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、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。

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

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

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

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

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

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

9、在评估报告日至评估报告有效期内如资产数量发生重大变化，应对资

产数额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对资产评估结果产生明显影响时，应重新评估。

上述事项的存在可能会对评估结果产生影响。

## 十二、 评估报告使用限制说明

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

## 十三、 评估报告日

二〇一三年三月二十九日。

(本页无正文)

评估机构法定代表人： (林 梅)

中国注册资产评估师： (赵留辉)

中国注册资产评估师： (吕玉田)

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  
拟收购重庆华博传媒有限公司股权  
资产评估项目

# 资产评估说明

卓信大华评报字（2013）第 011-4 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	25
评估对象与评估范围说明	25
资产核实情况总体说明	28
流动资产评估技术说明	31
长期股权投资评估技术说明	36
机器设备评估技术说明	40
无形资产评估技术说明	50
递延所得税资产评估技术说明	53
其他非流动资产评估技术说明	55
负债评估技术说明	56
收益法评估技术说明	59
评估结论与分析	93

## 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，承办其拟收购重庆华博传媒有限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 and 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**  
**重庆华博传媒有限公司**  
**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:	重庆华博传媒有限公司
注册地址:	重庆市九龙坡区九龙园区剑龙路 1 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。

企业历史沿革: 本次资产评估的被评估单位重庆华博传媒有限公司(以下简称“重庆华博”)成立于 2007 年 2 月 26 日,在重庆市工商行政管理局注册登记,并取得《企业法人营业执照》,注册号为: 50000018059721-1-1 号。初始注册资本为人民币 2,000 万元,其中上海新华闻投资有限公司出资人民币 1,700 万元,占注册资本的 85%;西安华略管理咨询有限公司出资人民币 300 万元,占注册资本的 15%。经营期限为长期。

2007 年 5 月 28 日西安华略管理咨询有限公司与西安吉力投资有限公司签订股权转让协议,西安华略管理咨询有限公司将其持有的全部股权转让给西安吉力投资有限公司(现更名为“西安锐盈企业管理咨询有限公司”)。

2007 年 12 月 26 日,上海新华闻投资有限公司与陕西华商传媒集团有限责任公司(以下简称“华商传媒集团”)签订股权转让协议,上海新华闻投资有限公司将其持有的全部股权转让给“华商传媒集团”。

截止评估基准日公司股权结构:“华商传媒集团”持有“重庆华博”85%的股权,西安锐盈企业管理咨询有限公司持有“重庆华博”15%的股权。

经营管理结构: 设有总经理办公室、财务部、人力资源部、市场部、广告版面部、经营机构、发行机构等。目前,“重庆华博”拥有长期股权投资单位 2 家,包括:全资子公司重庆盈略网络技术有限公司(以下简称:“重庆盈略”);参股公司重庆居汇网络有限公司(以下简称:“重庆居汇”)。

“重庆华博”在职职工 1843 人，其中高管人员 2 人，中级管理人员 54 人，业务骨干人员 19 人，普通员工 214 人，发行人员 1554 人。

经营范围：报刊发行，设计、制作、发布、代理国内外各种广告，利用自有资金从事传媒信息业的投资、开发、管理、营销策划及咨询服务，印刷品设计、制作，印刷品原材料的销售。（以上范围，法律法规禁止的不得经营，法律法规限制的取得许可后方可经营）。

“重庆华博”成立后即与重庆时报社签订了广告代理合同，于 2007 年 4 月开始运营。公司于 2007 年 11 月 25 日与重庆时报社签署了《经营性业务授权协议》，取得《重庆时报》广告、发行、印刷与纸张采购等经营性业务的独家经营权，拓宽了公司的经营范围。独家经营权期限为三十年，自 2008 年 1 月 1 日起至 2037 年 12 月 31 日止。

“重庆华博”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	5383.28	5491.47	9203.56
非流动资产	862.92	928.73	1073.88
资产总计	6246.20	6420.20	10277.44
流动负债	6298.25	6146.22	8385.07
非流动负债	0	0	0
负债总计	6298.25	6146.22	8385.07
净资产	-52.05	273.98	1892.37
项目	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入	23439.99	30698.99	30541.04
营业成本	15066.67	18303.29	14699.96
利润总额	-321.97	313.45	2023.21
净利润	-321.68	326.03	1706.84

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“重庆华博”的主要产品（广告收入）：主要销售客户、销售渠道及市场占有率情况：

“重庆华博”的主要产品（广告收入）：2010 年收入 17,852.41 万元；2011

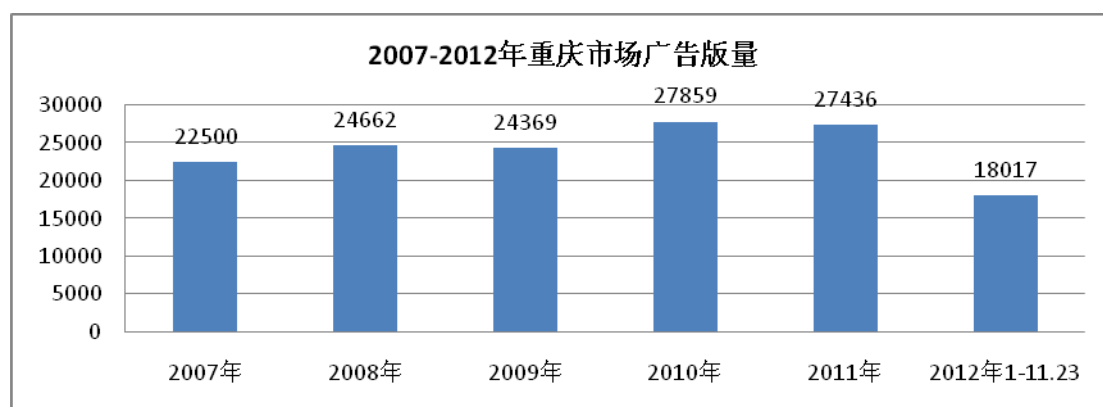
年收入 24,905.70；2012 年收入 22,534.05 万元。

主要销售客户，“重庆华博”经营的重庆时报作为一个区域性的都市报，涵盖了重庆各行业的主要客户，如房地产行业的龙湖、金科、恒大、保利等，百货卖场行业的新世纪百货、重百、茂业百货、王府井等，电信及广播电视行业的中国移动、中国电信、中国联通、重庆有线等。

销售渠道，重庆时报除了本地广告经营外，还包含了北京、上海、广州、成都几个外埠办事处。

根据“重庆华博”市场部统计资料显示，重庆市场广告容量 2012 年 1-11 月为 18017 版，与去年同期相比下滑近 26%，相比于 2010 年、2011 年的高市场容量，重庆市场的报纸广告量已经开始逐渐萎缩。

2007-2012 年重庆市场广告容量走势



同时，从下表可以看到，重庆市场广告竞争非常激烈，除了具有相对优势的重庆晨报外，重庆华博传媒有限公司所经营的重庆时报市场占有率已经达到市场第二，并且已经连续 5 年居于该水平，对市场的主要竞争对手重庆晨报已经造成较大冲击。从实际收入的角度看，2012 年截至目前，重庆华博传媒有限公司的广告实收已经处于市场第一。

2007-2012 年重庆市场各公司广告份额

份额	重庆时报	重庆晨报	重庆商报	重庆晚报
2007 年	20.01%	36.00%	23.79%	20.20%

2008年	25.21%	33.86%	22.17%	18.76%
2009年	26.56%	30.24%	22.33%	20.87%
2010年	25.74%	30.13%	23.67%	20.46%
2011年	26.30%	30.00%	23.83%	19.86%
2012年1月-11月23日	25.09%	31.01%	23.50%	20.40%

“重庆华博”适用的主要税种、税率：

增值税，商品销售收入增值税税率为 13%和 17%。按照国家税法规定，适用 13%税率的商品：粮食、食用植物油、鲜奶、图书、报纸、杂志等。其他商品适用 17%税率。

营业税，广告业务营业税为广告收入净额（收入扣除成本后的净额）的 5%，其他服务费收入营业税为收入总额的 5%。

城建税和教育费附加，城市维护建设税为流转税额的 7%，教育费附加为流转税额的 3%，地方教育费附加为流转税额的 2%。

企业所得税，税率为 25%；根据西部大开发税收优惠政策，公司属于西部大开发政策鼓励类产业，2011 年已批准按西部大开发优惠税率 15%计缴，一年一批。

文化事业建设费，为广告收入净额（收入扣除成本后的净额）的 3%。

“重庆华博”采用的主要会计政策：

会计年度采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

记账本位币：以人民币为记账本位币；

会计准则：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；

坏账的核算方法：采用备抵法核算；

存货核算方法：存货以实际成本记账；存货的发出按实际成本法计价；低值易耗品、包装物的领用按照一次摊销法核算；

长期股权投资的核算：按取得时的实际成本计价；

固定资产计价与折旧政策：固定资产按实际成本计价，折旧采用直线法计提，并按固定资产类别、预计使用年限和预计残值率（3%）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%
房屋建筑物	20年	5
机器设备	5年	20
运输设备	6年	16.67
其他设备	3年	33.33

无形资产的计价方法：无形资产按取得时的实际成本入账；无形资产自开始使用之日起，在有效使用期限内平均摊入管理费用。

收入的确认原则：以报刊实际投递、广告见报发布、服务或者劳务已经提供价款已经收讫或者已经取得收取价款的权利，即作为销售收入的实现。

所得税的会计处理方法：采用资产负债表债务法核算所得税。

### （三）委托方与被评估单位之间的关系

被评估单位“重庆华博”系委托方“华闻传媒”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“重庆华博”股权。因此，本次评估目的是对“华闻传媒”拟实施收购股权之经济行为所涉及“重庆华博”申报的股东全部权益在评估基准日2012年12月31日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

## 三、关于评估对象与评估范围的说明

## 1、评估对象

本次评估对象为“重庆华博”的股东全部权益价值。

## 2、评估范围

本次评估范围涉及“重庆华博”经审计后的全部资产和相关负债。评估前账面资产总计 10,277.44 万元，其中流动资产 9,203.56 万元，非流动资产 1,073.88 万元，具体包括：长期股权投资 211.73 万元，固定资产 259.97 万元，无形资产 84.86 万元，递延所得税资产 17.33 万元，其他非流动资产 500.00 万元；账面负债总计 8,385.07 万元，全部为流动负债；账面净资产 1,892.37 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	9,203.56
其中：货币资金	2,260.99
应收票据	14.00
应收账款	1,487.32
预付帐款	78.52
其他应收款	5,117.88
存货	244.84
非流动资产	1,073.88
其中：长期股权投资	211.73
固定资产	259.97
无形资产	84.86
递延所得税资产	17.33
其他非流动资产	500.00
<b>资产总计</b>	<b>10,277.44</b>
流动负债	8,385.07
其中：应付账款	53.11
预收账款	3,058.13
应付职工薪酬	1,932.16

应交税费	215.40
其他应付款	3,126.27
<b>负债合计</b>	<b>8,385.07</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>1,892.37</b>

“重庆华博”及其长期股权投资单位“重庆盈略”的评估基准日的财务报表业经立信会计师事务所中国注册会计师审计，并出具了“信会师报字【2013】第310017号”无保留意见审计报告。

#### 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、可能影响评估工作重大事项的说明

在本次资产清查过程中，我们发现：

1、“重庆华博”目前使用的部分办公场所系无偿使用重庆时报社租赁的办公场所，部分系向中银富安实业（重庆）发展有限公司租赁，该办公场所不纳入本项目评估范围，根据房屋租赁合同，该办公场所租赁期限5年，年租金258,336.00元，至评估基准日已按合同约定支付相关租金价款。

2、“重庆华博”的全资子公司“重庆盈略”所使用的办公场所系无偿使用“重庆华博”的办公场所。

3、“重庆华博”截止评估基准日存在一笔坏账损失，原因是上海泰昂实业

有限公司 2011 年 8 月产生的惠乐购团购应收返利款 2400 元，经多次催收未果。2011 年 10 月业务经办人员发现公司已搬离，对方人员也联系不上，最终导致该笔款项无法收回。经公司领导决定由经办人员赔偿应收款的 10% 损失即 240 元，余下 2160 元公司将做为坏账损失进行处理。

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

“重庆华博”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 10,277.44 万元，其中流动资产 9,203.56 万元，非流动资产 1,073.88 万元，具体包括：长期股权投资 211.73 万元，固定资产 259.97 万元，无形资产 84.86 万元，递延所得税资产 17.33 万元，其他非流动资产 500.00 万元；账面负债总计 8,385.07 万元，全部为流动负债；账面净资产 1,892.37 万元。

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。均分布于“重庆华博”的办公经营场所区域内。

本次清查工作分别由“重庆华博”及其长期股权投资单位的财务部牵头，会同综合部等有关部门人员共同完成。时间安排为 2012 年 12 月 19 日组织人员，分组落实具体工作内容，2012 年 12 月 20 日—2013 年 1 月 4 日对全部资产和负债全面清查，对企业 2013 年—2015 年的经营状况、预期收益进行预测；2013 年 1 月 4 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，“重庆华博”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：“重庆华博”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，“重庆华博”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“重庆华博”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

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。

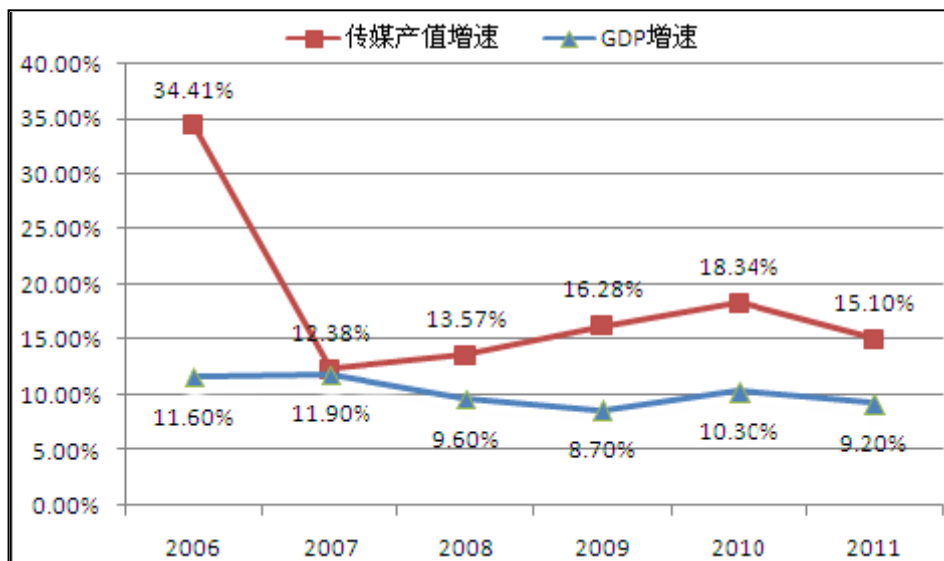
《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》中明确提出“推动文化产业成为国民经济支柱性产业”，进一步将文化产业提高到支柱

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%。

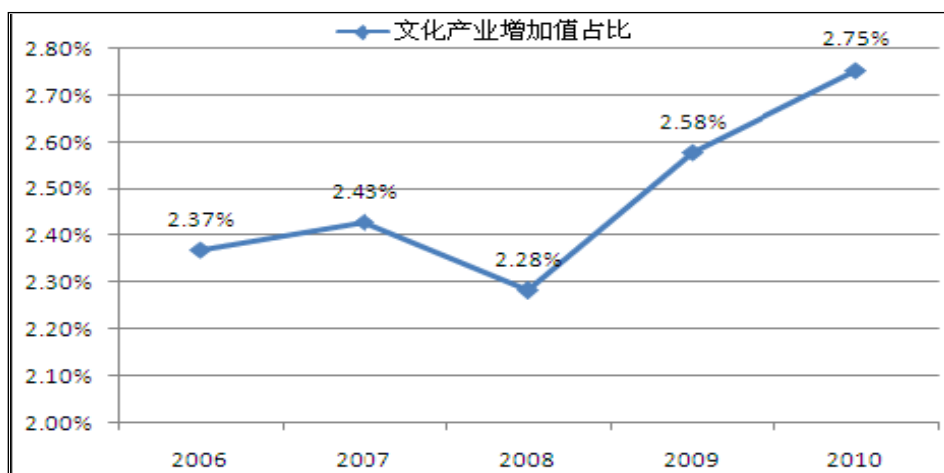
传媒行业在过去 5 年中保持了一个稳定的增速。行业增速一直快于 GDP 的增速，文化产值在国民生产总值中的占比不断上升，并且向上趋势没有发生改变。

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

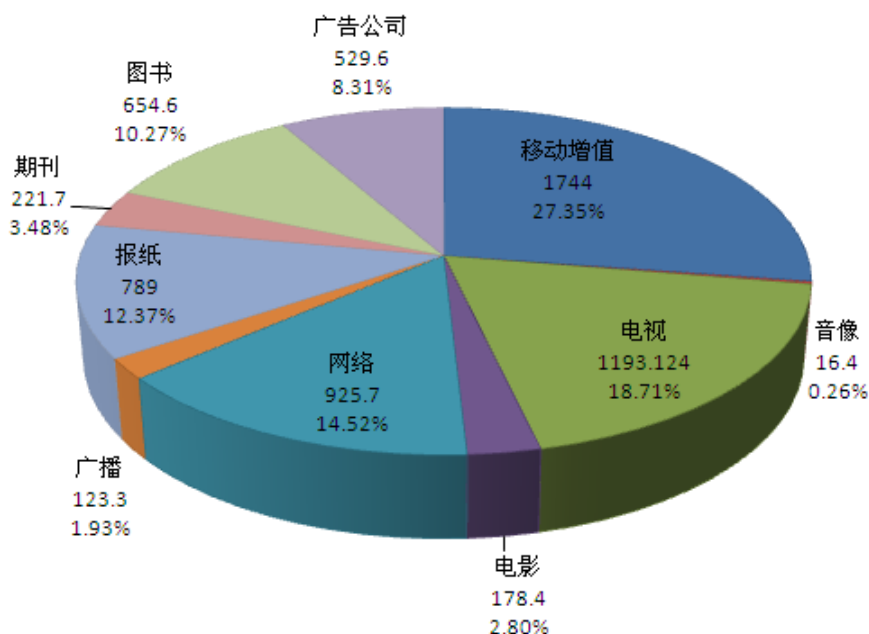


资料来源：《现代广告》、东北证券

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。

## （2）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“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。

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，新兴业态蓬勃发展，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。

### （3）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规划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。

## 2、市场竞争情况及优劣势分析企业历史年度财务状况分析

### (1) 市场竞争情况及优劣势分析

目前重庆地区性都市报主要有四家，分别为“重庆华博”所经营的重庆时报、重庆晨报、重庆商报和重庆晚报。据“重庆华博”市场部分分析，在重庆地区重庆时报的市场地位已领先于其他三家报社，其中广告实际收入已经达到市场第一，超过了主要竞争对手重庆晨报，拉大了与重庆商报和晚报的差距。据统计重庆市场各报累计收入总量达7.5亿元，其中重庆时报实际广告收入达2.5亿元，实际收入已达到重庆市场第一。

竞争方面，因重庆时报定位为地区性都市报，竞争对手主要集中在本地市场，其中重庆晨报为主要竞争对手。就新闻而言，根据央视市场研究公司的最新数据显示，重庆时报与重庆晨报在读者的阅读率方面差距较小，重庆时报略有优势；经营上，2012年重庆晨报预计广告收入为2.4亿元，重庆晨报广告平均单价为4万元/版，重庆时报为4.97万元/版，重庆时报在广告经营上也略有优势；发行上，根据各第三方数据公司数据调查显示，重庆时报发行份额为36%，重庆晨报仅有28%，发行上重庆时报大幅领先。

#### 1) 优势

“重庆华博”拥有“华商传媒集团”的资本及平台；具有完善的市场化运营机制以及灵活市场反应；集体化的采购议价优势；领先的发行优势；在重庆地区日平均阅读率第一；高效的用户集结平台。

权威性和公信力。由于网络传媒对信息的发布几乎是“零门槛”，这就使得

网络上的信息在海量的同时质量上却参差不齐，权威性和可信度受到质疑。而这正是传统媒体的优势，报业在长期的运营过程中，积累了丰厚的无形资产，并由此形成了其核心竞争力——权威性和公信力，这是单纯的网络媒体所无法匹敌的。传统报业有一支专业的采编队伍，进入品质相较于网络媒体高，同时由于传统报业有严格的管理和审查制度，报纸内容的采集、制作、发行都经过了层层把关，这就使得其提供的信息更加权威和可信。

原创性和采访权。由于目前非媒体单位主办的综合门户网站并没有获得新闻采访权，它们必须依赖报纸所提供的新闻资源，网络上的海量信息很大程度上得益于对报纸信息的转载。而传统媒体有专业的采编队伍，这便使得原创性和采访权成为传统媒体的一个得天独厚的优势。

深度报道。报纸媒特性之一为传播符号为文字，文字作为一种抽象符号，相比于其它声音、图像符号，诉诸于人的大脑，读者阅读时，需要经过理性思考过程，因此，报纸可以承载较艰深的内容，在深度报道上具有优势。互联网的崛起，打破了传者和受众的界限，在相当大程度上实现了传播权利的平等。在网上，传统媒体不再是信息的独家发言人，任何个人或组织都可通过网络发布新闻信息，尤其是突发性新闻信息。在网络等各种新兴媒体的直接冲击下，传统媒体面临的形势十分严峻。网络时代传统媒体地位的改变，决定了深度报道是传统媒体的优势所在。因为对非突发性事件如社会现象、社会问题的报道及深入挖掘，是传统媒体的专长。虽然网络上的受众能自由地占有大量信息，但由于普通受众缺乏把关人的素质，尤其是缺乏职业的新闻敏感、宏观的透视角度以及对信息材料的过滤和二次加工能力，故进行深度报道，深入挖掘“新闻背后的新闻”这项工作，是受众无法胜任的，它是传统媒体的专长和优势。可见，在网络时代，深度报道仍大有可为，是传统媒体不可替代的优势所在。网络媒体往往为了追求新闻的时效而采取一事一报的短消息模式，这样的新闻报道显然是浅显的，无法满足读者对于新闻信息的更加细致的了解需求。因此，在深度上下功夫，成为传统媒体的必然选择。传统报纸强化对新闻事件过程和背景的分析，运用解释、分析、预测

等方式，从历史渊源、因果关系、矛盾演变、影响作用等诸方面展开报道，展示了报纸独特的魅力。

接近性。互联网的迅速发展使地球村变为现实，网络媒体的信息面向全球，这就使其在选择登载内容时着眼于大、面而忽视小、点的信息。而不管什么时代，受众都会对发生在自己身边、和自身利益相关的新闻感兴趣，也就是常说的新闻价值中的接近性，传统媒体特别是区域性报纸在这方面就优势明显，传统媒体总是面向特定受众，这就使其为了巩固核心受众而时刻关注发生在受众身边的新闻，从而抓住他们的注意力。因此，接近性也成为传统报业一个不容忽视的优势。

## 2) 劣势

竞争格局不利，单张报纸对一个报业集团。发行成本较高；品牌积淀不足；竞争环境相对恶劣；主管政府部门支持有限；广告主的资源集中度高、议价能力强；客户选择面较多，对报媒的依赖性不强；激烈竞争环境下的价格战、成本战；新媒体分化部分广告量；读者多元化的阅读要求；广告主投放因素的多样性。

时效性相对较差。作为传统媒体，相对网络等新媒体，报纸由于受到印刷周期的限制，其刊载的信息，总是二十四小时之前发生的事情，在网络面前，它的新闻总是迟到的。而网络媒体的信息几乎都是滚动播出，甚至于可以做到报道与事件发生同步，这就使得传统媒体的传播速度慢，时效性差，新闻价值也自然相对减弱。

互动性差。报纸内容传递属单向传播，虽然为了应对网络媒体的威胁有些报纸开通了读者来信、大众感言等专栏，但互动性仍然无法和网络媒体的即时互动同日而语。

信息加工环节长，制作成本较高。新闻纸成本、印刷成本、人工成本、渠道建设成本等都构成了传统报业的成本劣势，而网络媒体在这些方面只需付出很小的成本。

个性化服务相对缺失。传统媒体主要针对受众的共同兴趣，是面向大众的，关注的是大部分受众所关注的，而网络媒体则更加注重受众个体的个性需求，向

分众化、小众化方向发展，使向个人提供的信息服务有了实现的可能，任何个人都可以在网络上找到他所需要的信息，而过滤掉对他而言无用的信息。

传播范围有限。传统报纸受到地域的限制，发行只能面向某一个特定的区域，传播范围相对狭窄。而网络媒体可以不受任何地域限制，无论你身处何地，都可以很容易的找到各种互联网信息，真正实现全球传播。

## (2) 企业历史年度财务状况分析

### 主要财务指标分析

指标分析	2010年	2011年	2012年
一、盈利能力状况			
净资产收益率(%)□	-295.70	293.83	157.58
销售利润率(%)□	-2.30	0.91	5.93
成本费用利润率(%)□	-1.12	1.62	7.56
二、运营能力状况			
总资产周转率	3.83	4.85	3.66
流动资产周转率	4.38	5.65	4.16
应收账款周转率	90.71	40.88	22.36
三、债务风险状况			
资产负债率(%)□	100.83	95.73	81.59
流动比率(%)□	85.47	89.35	109.76

#### 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，“重庆华博”的近三年由亏损到盈利，利润大幅增长，2012年收入增长略有下降，但成本下降幅度大，销售利润率和成本费用利润率大幅提高。

#### 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。

“重庆华博”的总资产周转率和流动资产周转率先升、后降，应收账款周转率逐年下降，说明被评估单位资金回笼加快，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，资产负债率和流动比率逐年下降，为被评估单位近年来持续盈利所到，被评估单位没有付息债务，说明债务风险较低。

## 3、企业未来营业收入、成本、费用预测分析及结果

### （1）营业收入预测

“重庆华博”营业收入主要分为四项：广告收入、发行收入、多经收入和其他收入。根据各项业务的历史情部，结合行业的发展状况，预计“重庆华博”未来三年内将稳定增长。

### （2）营业成本预测

营业成本主要由广告收入成分，人工成本、办公费用等组成，根据前述各项情况和历史成本的分析，对销售成本进行预测。

（3）营业费用主要为人员费用、办公类费用、折旧和摊销、房租物业费等，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。

（4）管理费用主要为人员费用、办公类费用、折旧和摊销、税金等。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。

### （5）财务费用预测

财务费用为利息收入和手续费，根据近三年财务费用占销售收入的平均比例进行预测。

## 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	32,163.55	33,917.50	35,836.34	35,836.34
	减：营业成本	15,469.54	16,089.09	16,651.22	16,651.22
	营业税金及附加	1,774.78	1,870.07	1,974.30	1,974.30
	营业费用	11,881.06	12,596.65	13,488.93	13,488.93
	管理费用	1,094.14	1,149.44	1,207.94	1,207.94
	财务费用	-9.47	-9.98	-10.54	-10.54
二	营业利润	1,953.49	2,222.24	2,524.50	2,524.50
	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	1,953.49	2,222.24	2,524.50	2,524.50
	减：所得税	293.02	333.34	378.68	378.68
四	净利润	1,660.47	1,888.90	2,145.83	2,145.83

## 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”、“重庆华博”及长期投资单位的《企业法人营业执照》；
- 3、“重庆华博”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、“重庆华博”未来三年的企业盈利预测资料；
- 5、“重庆华博”办公场所租赁合同；
- 6、“重庆华博”车辆行驶证；
- 7、“重庆华博”及其长期投资单位的资产购置发票；
- 8、“重庆华博”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:

重庆华博传媒有限公司

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经济行为所涉及的“重庆华博”的股东全部权益。

本次评估范围涉及“重庆华博”经审计后的全部资产和相关负债，评估前账面资产总计 10,277.44 万元，其中流动资产 9,203.56 万元，非流动资产 1,073.88 万元，具体包括：长期股权投资 211.73 万元，固定资产 259.97 万元，无形资产 84.86 万元，递延所得税资产 17.33 万元，其他非流动资产 500.00 万元；账面负债总计 8,385.07 万元，全部为流动负债；账面净资产 1,892.37 万元。

纳入评估范围的资产类型包括：流动资产：货币资金，应收票据，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，固定资产—车辆、电子设备、其他设备，无形资产—其他无形资产，递延所得税资产及其他非流动资产。

纳入评估范围的长期股权投资包括：“重庆华博”对“重庆盈略”持股比例 100% 的股权投资，投资成本 100.00 万元；对“重庆居汇”的投资，持股比例 32% 的股权投资，投资成本 320.00 万元。截至评估基准日，上述公司均在正常经营。

纳入评估范围的资产权属状况：“重庆华博”申报的车辆主要为轿车、面包车、嘉陵电动车，共计 13 辆。其中轿车、面包车 8 辆，均有车辆行驶证，车辆所有人均为“重庆华博”，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”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——应用软件。

### （一）存货

在库低值易耗品主要为存放于仓库，尚未领用的发行赠品、办公用品、电脑耗材等共分 7 大类，132 个品种。目前均能正常使用，价值较低，库房管理比较规范，账面价值为购置价。

### （二）固定资产

机器设备包括：车辆、电子设备、其他设备。

1、车辆主要为轿车、面包车、嘉陵电动车，共计 13 辆。其中轿车、面包车 8 辆，均有车辆行驶证，车辆所有人均为“重庆华博”，权属清晰。

上述车辆均为办公经营用车，车辆性能、保养良好，均正常使用，年检合格。

2、为“重庆华博”及其长期股权投资单位“重庆盈略”的电子设备，其中“重庆华博”共计 1617 项，1617 台（套）；“重庆盈略”共计 16 项，120 台。主要为笔记本电脑、台式计算机、打印机、复印机、传真机、照相机、通讯等办公用设备。该类电子设备目前存置情况良好，正常使用，维护管理较好。

3、其他设备主要为办公桌椅、家具及辅助办公设备等，均正常使用。

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、其他设备账面原值为购置价，其中部分电子设备向重庆时报社购置，账面原值为重庆时报社账面摊余净值；机器设备账面净值均为折余价值。

### （三）无形资产

无形资产为“重庆华博”所拥有的各类办公用应用软件、商标权及商标注册申请费用。

## 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。

## 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清查评估明细表为基础,开始现场工作,对委估资产按资产类型,分为机器设备组、流资组分别对委估资产进行全面勘查核实。

本次核实工作分别由“重庆华博”及其长期股权投资单位的财务部牵头,评估人员会同有关部门人员共同完成。首次时间安排为 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—2013 年 1 月 13 日对实物资产全面勘查核实,2013 年 1 月 14 日开始进行初步评定估算、评估结果汇总、调整,1 月 23 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 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。

对无形资产按各类应用软件具体内容进行核实;对其他项目与现场勘查结果逐一核对;对机械设备按分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种、税率及税费缴纳情况；

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，我们注意到：

4、“重庆华博”目前使用的部分办公场所系无偿使用重庆时报社租赁的办公场所，部分系向中银富安实业（重庆）发展有限公司租赁，该办公场所使用不纳入

本项目评估范围，根据房屋租赁合同，该等办公场所租赁期限 5 年，年租金 258,336.00 元，至评估基准日已按合同约定支付相关租金价款。

5、“重庆华博”的全资子公司“重庆盈略”所使用的办公场所系无偿使用“重庆华博”办公场所。

### 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“华商传媒”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外,纳入评估范围的大部分资产性能、保养良好,处于正常生产、经营状态,极小部分办公设备老化、陈旧,已处于更新阶段,总体看,资产管理水平比较好。

本次评估采用资产基础法进行评估时委托方及被评估单位未申报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。

## 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“重庆华博”及长期股权投资公司“重庆盈略”的货币资金、应收票据、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申报表的样表，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申报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，在核实账面值的基础上对相应资产价值进行评定估算，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、贷款卡信息，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

主要为银行承兑汇票，票据为无息票据。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；结合贷款卡相关信息，检查质押受限、背书未入账、已贴现的银行承兑汇票，判断可收回性；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、账实相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

#### 3、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、活动费、应收报纸款以及多种经营款等；预付账款为预付的活动款、低值易耗品采购款等；其他应收款为内部关联方往来款、员工借款、押金等。

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。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。

#### 4、存货

全部为在库低值易耗品。

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、主要客户的购置合同，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；收集存货市场参考价格资料以作为取价参考依据，结合市场询价资料综合分析确定存货评估值。本次评估对在库低值易耗品采用市场法评估，数量以评估基准日实际数量为准。

对近期购入，周转较快，未产生毁损、积压现象，账面单价接近基准日市场价格的，以核实后的账面单价乘以实际数量确定评估值。

### （二）评估操作实例

【实例】在库低值易耗品“提锅”市场法评估存货-在库低值易耗品评估明细表第 105 项

#### 1、基本情况

存货名称：	提锅
品牌型号：	雅仑牌 1.8L 不锈钢双层直形保温提锅
账面单价：	29.06 元/个
账面价值：	111,009.20 元
账面数量：	3820 个
库存实际数量：	3820 个
所属类别：	发行赠品
入库日期：	2012 年 7 月

#### 2、评估单价的确定

经互联网查询、市场调查，较难取得该存货的市场售价，评估人员查验该存货

2012年7月份的购置发票不含税单价为29.06元/个，与账面单价相符，故本次评估以核实后的账面单价此确定评估单价。

### 3、评估值的确定

评估值=评估单价×实际数量

$$=29.06 \times 3820$$

$$=111,009.20 \text{ (元)}$$

## 四、评估结论与分析

### (一) 评估结论

通过实施上述评估程序和方法，得出以下评估结论：

评估前流动资产账面总计9,203.56万元，评估价值9,270.77万元，评估增值67.21万元，增值率0.73%。

流动资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	22,609,909.27	22,609,909.27	-	-
应收票据	140,000.00	140,000.00	-	-
应收帐款	14,873,229.31	15,566,262.63	693,033.32	4.66
预付帐款	785,241.97	764,770.07	-20,471.90	-2.61
其他应收款	51,178,825.12	51,176,631.92	-2,193.20	-
存货	2,448,398.03	2,450,128.19	1,730.16	0.07
<b>合计</b>	<b>92,035,603.70</b>	<b>92,707,702.08</b>	<b>672,098.38</b>	<b>0.73</b>

### (二) 评估结果增减值因素分析

1、应收款项评估增值，原因是评估人员判断的应收账款的不可收回金额低于

企业计提的坏账准备金额，坏账准备评估按零值确认，导致应收款项评估结果表现为增值。

2、预付账款评估减值，原因是预付款项中部分预付款项发生时间较久，本次评估按账龄分析法确定评估值，导致评估减值。

## 长期股权投资评估技术说明

### 一、 评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资包括：“重庆华博”对“重庆盈略”（持股比例 100%）股权投资、投资成本 100 万元，账面价值 100 万元；对“重庆居汇”（持股比例 32%）的股权投资，投资成本 320 万元，账面价值 200.18 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申报表的样表，指导企业填写长期股权投资评估申报表的明细内容及相关资料。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

审核被评估单位提供的资产评估申报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、重庆盈略网络技术有限公司（以下简称：“重庆盈略”）

“重庆盈略”成立于 2007 年 11 月 5 日，注册资本为人民币壹佰万元。公司股东西安华商网络传媒有限公司以货币资金出资人民币玖拾伍万元，占注册资本的 95%；重庆华博传媒有限公司以货币资金出资人民币伍万元，占注册资本的 5%。经重庆市工商局核准登记注册，核发准字[2007]渝园第 278001 号《营业执照》，并经重庆金洲会计师事务所出具的验资【2007】第 164 号验资报告进行了验证；

2012 年 6 月 5 日西安华商网络传媒有限公司签订股权转让协议，西安华商网络传媒有限公司将所持有的 95% 股权全部转让给重庆华博传媒有限公司，并于 2012 年 6 月 22 日办理完毕工商变更登记手续。

“盈略公司”设有：总经理办公会、行政部、财务部、人力资源部、运营管理部、开发技术室、运维技术室、资讯编辑室、互动编辑室、亲子编辑室、汽车编辑室、电商工作室、房产汽车工作室、财经工作室、生活工作室、公共工作室。现有在职职工 38 人，其中各类管理人员 13 人，采编人员 13 人，技术人员 6 人，经营人员 6 人。

公司主要经营范围：网站设计、建设、维护，网页制作，电子商务，设计、制作、代理、发布国内外广告，计算机、软硬件的开发、销售。

##### 2、重庆居汇网络有限公司（以下简称：“重庆居汇”）

“重庆居汇”为“重庆华博”及江苏三六五于 2012 年 8 月共同出资设立，注册资本 1000 万元。其股权结构为：江苏三六五网络股份有限公司出资 680 万元，占股权比例的 68%；“重庆华博”出资 320 万元，占股权比例的 32%。法定代表人：

胡光辉。

“重庆居汇”主要从事“365 地产家居网”在重庆地区的运作，致力于打造重庆地区房地产、家居客户与企业之间的网络服务平台。为广大消费者提供行业资讯、产品信息搜索和查询等服务，同时帮助重庆地区房地产、家居企业应用互联网进行产品推广和销售。

经营范围：网站建设与网页设计服务；软件开发，销售；投资咨询；设计、制作、发布、代理国内外广告。

## （二）具体评估过程

### 1、对“重庆盈略”的评估

“重庆盈略”成立于 2007 年 11 月，以做重庆时报橙网为主，所经营的重庆时报橙网于 2010 年上线以来一直处于探索阶段，市场经营状况较不稳定。“重庆盈略”2009 年利润总额 25.53 万元，净利润 16.15 万元；2010 年利润总额 29.45 万元，净利润 22.08 万元；2011 年利润总额 7.17 万元，净利润 5.38 万元；2012 年实现销售收入 424.03 万元，利润总额 20.62 万元，净利润 15.47 万元。

基于上述现状，“重庆盈略”的可持续经营能力有较大的不明确性，无法用货币衡量其未来预期收益，故“重庆盈略”不适宜采用收益法评估。

“重庆盈略”以做重庆时报橙网网络平台为主，目前在国内市场上难以取得同一或类似行业公司的买卖、收购及合并案例的交易资料，且无法了解其中是否存在非市场价值因素，本次评估不适宜采用并购案例比较法；对于参考企业比较法，由于国内类似行业上市公司较少，其所经营的重庆时报橙网于 2010 年上线以来一直处于探索阶段，市场经营状况较不稳定，难以选出可比公司进行比较，故本次评估不适宜采用上市公司比较法。因此，本次评估不适宜采用市场法评估。

本次评估人员对被投资公司“重庆盈略”成立的经营情况进行了核查与了解，根据评估规范要求，对“重庆盈略”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“重庆华博”对“重庆盈略”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，经中国注册会计师审计后的“重庆盈略”账面资产总计 308.41 万元，评估价值为 309.23 万元，评估增值 0.82 万元，增值率 0.27%；账面净资产 159.51 万元，评估价值 165.65 万元，评估增值 6.14 万元，增值率为 3.85%。

根据“重庆华博”对“重庆盈略”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 165.65 万元，较其账面价值 11.55 万元，增值 154.10 万元，增值率为 1334.10%。

## 2、对重庆居汇网络有限公司的评估

我们对“重庆居汇”成立后的经营情况进行了核查与了解，鉴于“重庆居汇”于 2012 年 7 月成立不久，且“重庆华博”仅持有其 32%的股权，我们在查阅投资协议、出资文件、入账凭证的基础上，根据“重庆居汇”评估基准日经审计的会计报表所列示净资产，按持股比例确定该项长期股权投资的评估值。

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“重庆居汇”净资产的账面价值 625.55 万元。

根据“重庆华博”对“重庆居汇”的投资比例，确定其长期股权投资评估价值为 200.18 万元，与账面价值相同。

## 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 211.73 万元，评估价值 365.83 万元，评估增值 154.10 万元，增值率 72.78%。

### （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“重庆盈略”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

“重庆华博”及其长期股权投资单位“重庆盈略”纳入本次评估的固定资产--车辆、电子设备、其他设备 3 大类，计 1678 项，均分布在该公司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		
重庆华博	车辆	1,695,039.00	1,207,548.83	13	13
	电子设备	4,236,427.12	1,350,986.20	1617	1617
	其他设备	108,748.48	41,115.60	32	32
	小计	6,040,214.60	2,599,650.63	1662	1662
重庆盈略	电子设备	113,824.78	63,778.58	16	120
	小计	113,825.78	63,778.58	16	120
	合计	6,154,040.38	2,663,429.21	1678	1782

#### （一）企业简介

“重庆华博”位于重庆市九龙坡区九龙园区剑龙路 1 号，成立于 2007 年 2 月 26 日，注册资本为人民币 2,000 万元。拥有长期股权投资单位 2 家，包括：重庆盈略网络技术有限公司（简称：“重庆盈略”，投资金额 100 万元，投资占比 100%，为全资子公司）；重庆居汇网络有限公司（简称：“重庆居汇”，投资金额 320 万元，投资占比 32%）。

经营范围：报刊发行，设计、制作、发布、代理国内外各种广告，利用自有资金从事传媒信息业的投资、开发、管理、营销策划及咨询服务，印刷品设计、制作，印刷品原材料的销售。（以上范围，法律法规禁止的不得经营，法律法规限制的取得许可后方可经营）。

## （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

车辆主要为轿车、面包车，共计 8 辆，均有车辆行驶证，车辆牌照号分别为渝 A53116、渝 A53118、渝 A3R386、渝 A5R861、渝 B2A695、渝 AHB675、渝 AUW599、渝 B9L719，车辆所有人均为“重庆华博”。

上述车辆均为办公经营用车，车辆性能、保养良好，均正常使用，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“重庆华博”及其长期股权投资单位的电子设备以其购置价入账，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资产评估申报表及相关资料，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《机器设备资产评估申报表》，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，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，以此确定设备重置成本。对目前市场已经没有新品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确定，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、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；
- 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》。

#### 五、 评估操作实例

【实例一】 笔记本电脑“重庆华博”电子设备评估明细表：第1404项

##### 1、基本情况

设备名称：	笔记本电脑
型 号：	苹果 MC965
生产厂家：	苹果（中国）公司
启用日期：	2012年7月
数量：	1台
设备状态：	在用

## 2、技术参数

处理器类型:	Intel 酷睿 i5 2557M
CPU 主频:	1700MHz
最高睿频:	2700MHz
总线规格:	DMI 5 GT/s
标准内存容量:	4GB
硬盘容量:	128 GB SSD
光驱类型:	无内置光驱

## 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，该类型的笔记本电脑评估基准日购置含税价为 8,000 元/台，不含税购置价  $8,000/1.17=6838$  元，以此作为重置成本。

重置成本=6,838 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 5 个月，合 0.42 年，计算机的规定（推荐）经济寿命年限为 5 年，

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= (1 - \text{已使用年限}/\text{经济寿命年限}) \times 100\% \\ &= (1 - 0.42/5) \times 100\% \\ &= 91\%\end{aligned}$$

综合成新率为 91%。

## 6、评估净值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估净值} &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \\ &= 6,838 \times 91\% \\ &= 6,223 \text{（元）}\end{aligned}$$

【实例二】 别克轿车 “重庆华博” 车辆评估明细表：第 3 项

1、基本情况

牌照号码：	渝 A3R386
型 号：	别克 SGM7242ATA
生产厂家：	上海通用汽车有限公司
启用日期：	2010 年 12 月
行驶里程：	61467 公里

2、技术参数

发动机：	直列 4 缸
发动机排量：	2384 cc
变速箱类型：	手自一体 6 档地排
驱动方式：	前置前驱
最大功率：	125/6400 kw/rpm
扭矩：	225/4800 Nm/rpm
最高时速：	125 km/h
环保标准：	国 IV

3、设备概况

该车辆于 2010 年 12 月购入并投入使用，为“重庆华博”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，该车主要在重庆市区内行驶，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，该型号别克轿车基准日的购置含税价为：212,000.00 元。

$$\begin{aligned} \text{重置成本} &= \text{车辆购置价} \times (1+10\% / (1+17\%)) + \text{牌照费} \\ &= 212,000.00 \times (1+10\% / (1+17\%)) + 300 \\ &= 230,420.00 \text{ (元) 取整} \end{aligned}$$

## 5、成新率的确定

### (1) 年限法成新率

别克轿车至评估基准日已使用 4 年，该类轿车的规定使用年限为 15 年，

年限法成新率 = (1 - 已使用年限/规定使用年限) × 100%

$$= (1 - 5/15) \times 100\%$$

$$= 86\%$$

### (2) 里程法成新率

别克轿车至评估基准日已行驶里程 61467 公里，该类轿车规定行驶里程为 500000 公里。

里程法成新率 = (1 - 已行驶里程/规定行驶里程) × 100%

$$= (1 - 61467/500000) \times 100\%$$

$$= 88\%$$

### (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 86%。

## 6、评估净值的确定

评估净值 = 重置价值 × 综合成新率

$$= 230,420.00 \times 86\%$$

$$= 198,161.00 \text{ (元)}$$

## 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，“重庆华博”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 6,154,039.38 元，账面净值 2,663,429.21 元，评估原

值 4,860,191.81 元，评估净值 3,316,269.00 元，原值减值 1,121,353.44 元，净值增值 652,839.79 元，原值减值率 18.22%，净值增值率 24.51%。

“重庆华博”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	账面价值（元）		评估价值（元）		增减值率%	
	类别	原值	净值	原值	净值	原值	净值
重庆华博	车辆	1,695,039.00	1,207,548.83	1,618,440.00	1,371,888.00	-4.52%	13.61%
	电子设备	4,236,427.12	1,350,986.20	3,076,424.55	1,819,881.00	-27.38%	34.71%
	其他设备	108,748.48	41,115.60	93,397.26	52,570.00	-14.12%	27.86%
	小计	6,040,214.60	2,599,650.63	4,788,261.81	3,244,339.00	-20.73%	24.80%
重庆盈略	电子设备	113,824.78	63,778.58	71,930.00	71,930.00	-36.81%	12.78%
	小计	113,824.78	63,778.58	71,930.00	71,930.00	-36.81%	12.78%
	合计	6,154,039.38	2,663,429.21	4,860,191.81	3,316,269.00	-21.02%	24.51%

## （二）增减值因素分析

本次“重庆华博”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、电子设备评估原值均为减值，评估净值均为增值。评估增减值原因：

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为减值、评估净值均为增值。

## 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主要是“重庆华博”所拥有的各类办公用应用软件、商标权及商标注册申请费用。

#### （一）无形资产基本状况

无形资产--各类办公用应用软件主要有呼叫中心系统、方正编采平台、管理软件、财务软件等，该等资产均存放、安装在“重庆华博”办公场所内相关设备、设施，资产均于 2007 年至 2012 年间取得。其中“其他无形资产评估明细表”第 3 项方正易讯呼叫中心目前已停用，第 25 项“用友库存管理系统”实际为新购置的软件许可，用以实现与重庆时报社共用使用的重庆时报社所拥有的“用友库存管理系统”，故本次仅对“重庆华博”申报、账面列示的软件许可价值进行评估。

无形资产—商标权及商标注册申请费用，主要为“重庆华博”拥有的惠乐购商标及 2 个换房宝（横、竖）的注册及代理费。其中惠乐购商标经调查、了解该等商标权具有专用权，为该公司所特有，但该商标对于提高公司知名度、拓展市场方面没有显著作用，没有证据证明其已给被评估单位带来超额收益，目前主要应用于团购平台；2 个换房宝（横、竖）的注册规费及代理费于 2009 年 5 月支付，经了解截至本次评估基准日尚未取得正式商标权证书。

上述无形资产原始入账价值均为实际发生成本，除特别指出外均正常使用，功能齐全，状况良好，账面价值为摊余价值。

#### （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：

- 1、纳入本次评估范围的“其他无形资产评估明细表”第 3 项“方正易讯呼叫

中心”目前已停用。

2、纳入本次评估范围的“其他无形资产评估明细表”第 25 项“用友库存管理系统”为用友财务系统新近购置的加购软件许可，现场勘察发现“重庆华博”使用的用友财务系统并非“重庆华博”所拥有，实际系该公司与重庆时报社共用的该社资产。

## 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申报表及相关资料，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《无形资产评估申报表》，对纳入评估范围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、了解其他无形资产的实际使用状况，查询各类应用软件的市场销售价格。

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

#### 1、无形资产--各类办公用应用软件评估方法

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

## 2、无形资产--商标权及商标注册申请费用评估方法

对“重庆华博”商标权、商标注册申请费用。根据调查、了解该等商标权具有专用权，为该公司所特有，但对于提高公司知名度、拓展市场方面没有显著作用，没有证据证明其可以给被评估单位带来超额收益。商标注册申请费用为已支付商标权申请受理注册费，但尚未取得正式商标权证书。考虑企业对商标权、商标权注册费均按五年摊销，本次评估依据商标权证有效期十年进行评估，根据上述分析、判断对该等资产以原始发生额尚余有效受益期确定评估值。

## 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：

“重庆华博”其他无形资产账面价值 84.86 万元，评估价值 158.21 万元。评估增值 73.35 万元，增长率 86.43%；

### （二）评估增减值主要因素分析

主要是企业购买各类办公用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，考虑升级、维护成本等功能性贬值因素后确定评估值，因此形成评估增值。

## 递延所得税资产评估技术说明

### 一、 评估范围

纳入本次评估范围的递延所得税资产为“重庆华博”计提的应收账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。

### 二、 评估过程及方法

评估人员审验递延所得税资产账账、账表与纳税申报数是否相符，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。

评估人员核实了解了企业会计政策与税务规定的差异，查看了企业明细账、总账、纳税申报数是否核对相符；验算应纳税所得额、应交所得税；核实所得税的计算依据与纳税鉴定是否相符，分析、判断企业未来是否有足够的应纳税所得额。

本次评估对应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，对坏账准备按零值评估，故对计提应收账款坏账准备所形成的递延所得税资产亦按零值评估。

### 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 17.33 万元，评估价值零元，减值 17.33 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，故依据于应收款项坏账准备计提的递延所得税资产按零值确定评估值，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“重庆华博”与重庆时报签订的《广告代理协议》约定的广告保证金。

### 二、评估过程及评估方法

评估人员通过查验账簿、原始凭证，索取“重庆华博”与重庆时报签署的的合同，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；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。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

### 三、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价值 5,000,000.00 元，评估价值 5,000,000.00 元。

## 负债评估技术说明

### 一、评估范围

纳入本次评估范围的“重庆华博”及长期股权投资单位的负债项目包括：应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。

### 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申报表的样表，按照资产评估规范的要求，指导企业填写负债项目的评估申报明细内容及相关资料。

#### 2、现场勘查

审核企业提供的负债评估申报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、应付账款

为“重庆华博”及其长期股权投资单位的应付印刷费、货款、活动款、质保金、短信平台费用等。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

为“重庆华博”的预收阅报卡款、活动款、广告款。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

为“重庆华博”及长期股权投资单位在评估基准日尚需偿付的工资、养老保险、医疗保险、失业保险、住房公积金、工会经费、职工教育经费。经调查、了解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。本次对职工教育经费以零值评估，对其他各项以核实后的账面值确定评估值。

### 4、应交税费

为“重庆华博”及其长期股权投资单位应缴纳的各种税费；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。

#### 5、其他应付款

为“重庆华博”与其长期股权投资单位的往来借款及电商代收款、员工集资的专项基金、发行押金、广告保证金等。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 8,385.07 万元，评估价值 7,880.25 万元，评估减值率 6.02%。

负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付账款	531,102.17	531,102.17	-	-
预收款项	30,581,299.82	30,581,299.82	-	-
应付职工薪酬	19,321,612.32	14,273,416.70	-5,048,195.62	-26.13
应交税费	2,153,976.85	2,153,976.85	-	-
其他应付款	31,262,689.85	31,262,689.85	-	-
<b>合计</b>	<b>83,850,681.01</b>	<b>78,802,485.39</b>	<b>-5,048,195.62</b>	<b>-6.02</b>

#### （二）评估结果增减值因素分析

负债评估增减值主要因素：本次对职工教育经费以零值评估，故形成负债的减值。

## 收益法评估技术说明

### 一、被评估企业概况

#### (一) 公司概况

本次资产评估的被评估单位重庆华博传媒有限公司（以下简称“重庆华博”）成立于 2007 年 2 月 26 日，在重庆市工商行政管理局注册登记，并取得《企业法人营业执照》，注册号为：50000018059721-1-1 号，注册资金 2000 万元。

截止评估基准日公司股权结构：“华商传媒集团”持有“重庆华博”85%的股权，西安吉力投资有限公司持有“重庆华博”15%的股权。

经营管理结构：“重庆华博”设有总经理办公室、财务部、人力资源部、市场部、广告版面部、经营机构、发行机构等。目前，“重庆华博”拥有长期股权投资单位 2 家，包括：全资子公司重庆盈略网络技术有限公司；参股公司重庆居汇网络科技有限公司。

“重庆华博”在职职工 1843 人，其中高管人员 2 人，中级管理人员 54 人，业务骨干人员 19 人，普通员工 214 人，发行人员 1554 人。

经营范围：报刊发行，设计、制作、发布、代理国内外各种广告，利用自有资金从事传媒信息业的投资、开发、管理、营销策划及咨询服务，印刷品设计、制作，印刷品原材料的销售。（以上范围，法律法规禁止的不得经营，法律法规限制的取得许可后方可经营）。

“重庆华博”成立后即与重庆时报社签订了广告代理合同，于 2007 年 4 月开始运营。公司于 2007 年 11 月 25 日与重庆时报社签署了《经营性业务授权协议》，取得《重庆时报》广告、发行、印刷与纸张采购等经营性业务的独家经营权，拓宽了公司的经营范围。独家经营权期限为三十年，自 2008 年 1 月 1 日起至 2037 年 12 月 31 日止。

#### (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	5383.28	5491.47	9203.56
非流动资产	862.92	928.73	1073.88
资产总计	6246.20	6420.20	10277.44
流动负债	6298.25	6146.22	8385.07
非流动负债	0	0	0
负债总计	6298.25	6146.22	8385.07
净资产	-52.05	273.98	1892.37
项目	2010年	2011年	2012年
营业收入	23439.99	30698.99	30541.04
营业成本	15066.67	18303.29	14699.96
利润总额	-321.97	313.45	2023.21
净利润	-321.68	326.03	1706.84

“重庆华博”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中国注册会计师审计，并出具了“信会师报字【2013】第 310016 号号”无保留意见审计报告。

### （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(%)□	-295.70	293.83	157.58
销售利润率(%)□	-2.30	0.91	5.93
成本费用利润率(%)□	-1.12	1.62	7.56
二、运营能力状况			
总资产周转率	3.83	4.85	3.66
流动资产周转率	4.38	5.65	4.16
应收账款周转率	90.71	40.88	22.36
三、债务风险状况			
资产负债率(%)□	100.83	95.73	81.59
流动比率(%)□	85.47	89.35	109.76

#### （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，“重庆华博”的近三年由亏损到盈利，利润大幅

增长，2012 年收入增长略有下降，但成本下降幅度大，销售利润率和成本费用利润率大幅提高。

#### （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。

“重庆华博”的总资产周转率和流动资产周转率逐年降低，应收账款周转率逐年下降，说明被评估单位资金回笼加快，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，资产负债率和流动比率逐年下降，为被评估单位近年来持续盈利所到，被评估单位没有付息债务，说明债务风险较低。

#### （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,被评估单位非经营性资产为借给陕西华商传媒集团有限责任公司和子公司重庆盈略网络技术有限公司的借款，共计 5,060.00 万元。无溢余资产。

#### （五）企业面临的竞争情况及优劣势分析

经了解目前重庆地区性都市报主要有四家，分别为“重庆华博”所经营的重庆时报、重庆晨报、重庆商报和重庆晚报。据“重庆华博”市场部分析，在重庆地区重庆时报的市场地位已领先于其他三家报社，其中广告实际收入已经达到市场第一，超过了主要竞争对手重庆晨报，拉大了与重庆商报和晚报的差距。据统计重庆市场各报累计收入总量达 7.5 亿元，其中重庆时报实际广告收入达 2.5 亿元。

竞争方面，因重庆时报定位为地区性都市报，竞争对手主要集中在本地市场，其中重庆晨报为主要竞争对手。就新闻而言，根据央视市场研究公司的最新数据显示，重庆时报与重庆晨报在读者的阅读率方面差距较小，重庆时报略有优势；经营

上，2012年重庆晨报预计广告收入为2.4亿元，重庆晨报广告平均单价为4万元/版，重庆时报为4.97万元/版，重庆时报在广告经营上也略有优势；发行上，根据各第三方数据公司数据调查显示，重庆时报发行份额为36%，重庆晨报仅有28%，发行上重庆时报大幅领先。

### 1、优势

“重庆华博”拥有“华商传媒集团”的资本及平台；具有完善的市场化运营机制以及灵活市场反应；集体化的采购议价优势、领先的发行优势；在重庆地区日平均阅读率第一；高效的用户集结平台。

(1) 权威性和公信力。由于网络传媒对信息的发布几乎是“零门槛”，这就使得网络上的信息在海量的同时质量上却参差不齐，权威性和可信度受到质疑。而这正是传统媒体的优势，报业在长期的运营过程中，积累了丰厚的无形资产，并由此形成了其核心竞争力——权威性和公信力，这是单纯的网络媒体所无法匹敌的。传统报业有一支专业的采编队伍，进入品质相较于网络媒体高，同时由于传统报业有严格的管理和审查制度，报纸内容的采集、制作、发行都经过了层层把关，这就使得其提供的信息更加权威和可信。

(2) 原创性和采访权。由于目前非媒体单位主办的综合门户网站并没有获得新闻采访权，它们必须依赖报纸所提供的新闻资源，网络上的海量信息很大程度上得益于对报纸信息的转载。而传统媒体有专业的采编队伍，这便使得原创性和采访权成为传统媒体的一个得天独厚的优势。

(3) 深度报道。报纸媒特性之一为传播符号为文字，文字作为一种抽象符号，相比于其它声音、图像符号，诉诸于人的大脑，读者阅读时，需要经理性思考过程，因此，报纸可以承载较艰深的内容，在深度报道上具有优势。互联网的崛起，打破了传者和受众的界限，在相当大程度上实现了传播权利的平等。在网上，传统媒体不再是信息的独家发言人，任何个人或组织都可通过网络发布新闻信息，尤其是突发性新闻信息。在网络等各种新兴媒体的直接冲击下，传统媒体面临的形势十分严峻。网络时代传统媒体地位的改变，决定了深度报道是传统媒体的优势所在。因为对非突发性事件如社会现象、社会问题的报道及深入挖掘，是传统媒体的专长。

虽然网络上的受众能自由地占有大量信息，但由于普通受众缺乏把关人的素质，尤其是缺乏职业的新闻敏感、宏观的透视角度以及对信息材料的过滤和二次加工能力，故进行深度报道，深入挖掘“新闻背后的新闻”这项工作，是受众无法胜任的，它是传统媒体的专长和优势。可见，在网络时代，深度报道仍大有可为，是传统媒体不可替代的优势所在。网络媒体往往为了追求新闻的时效而采取一事一报的短消息模式，这样的新闻报道显然是浅显的，无法满足读者对于新闻信息的更加细致的了解需求。因此，在深度上下功夫，成为传统媒体的必然选择。传统报纸强化对新闻事件过程和背景的分析，运用解释、分析、预测等方式，从历史渊源、因果关系、矛盾演变、影响作用等诸方面展开报道，展示了报纸独特的魅力。

（4）接近性。互联网的迅速发展使地球村变为现实，网络媒体的信息面向全球，这就使其在选择登载内容时着眼于大、面而忽视小、点的信息。而不管什么时代，受众都会对发生在自己身边、和自身利益相关的新闻感兴趣，也就是常说的新闻价值中的接近性，传统媒体特别是区域性报纸在这方面就优势明显，传统媒体总是面向特定受众，这就使其为了巩固核心受众而时刻关注发生在受众身边的新闻，从而抓住他们的注意力。因此，接近性也成为传统报业一个不容忽视的优势。

## 2、劣势

竞争格局不利，单张报纸对一个报业集团。发行成本较高；品牌积淀不足；竞争环境相对恶劣；主管政府部门支持有限；广告主的资源集中度高、议价能力强；客户选择面较多，对报媒的依赖性不强；激烈竞争环境下的价格战、成本战；新媒体分化部分广告量；读者多元化的阅读要求；广告主投放因素的多样性。

### （1）时效性相对较差。

作为传统媒体，相对网络等新媒体，报纸由于受到印刷周期的限制，其刊载的信息，总是二十四小时之前发生的事情，在网络面前，它的新闻总是迟到的。而网络媒体的信息几乎都是滚动播出，甚至于可以做到报道与事件发生同步，这就使得传统媒体的传播速度慢，时效性差，新闻价值也自然相对减弱。

### （2）互动性差。

报纸内容传递属单向传播，虽然为了应对网络媒体的威胁有些报纸开通了读者

来信、大众感言等专栏，但互动性仍然无法和网络媒体的即时互动同日而语。

(3) 信息加工环节长，制作成本较高。

新闻纸成本、印刷成本、人工成本、渠道建设成本等都构成了传统报业的成本劣势，而网络媒体在这些方面只需付出很小的成本。

(4) 个性化服务相对缺失。

传统媒体主要针对受众的共同兴趣，是面向大众的，关注的是大部分受众所关注的，而网络媒体则更加注重受众个体的个性需求，向分众化、小众化方向发展，使向个人提供的信息服务有了实现的可能，任何个人都可以在网络上找到他所需要的信息，而过滤掉对他而言无用的信息。

(5) 传播范围有限。

传统报纸受到地域的限制，发行只能面向某一个特定的区域，传播范围相对狭窄。而网络媒体可以不受任何地域限制，无论你身处何地，都可以很容易的找到各种互联网信息，真正实现全球传播。

## 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 13052 亿美元，增长 12.7%。出口额中，一般贸易出口 9171 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 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。

#### 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 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

### (1) 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。

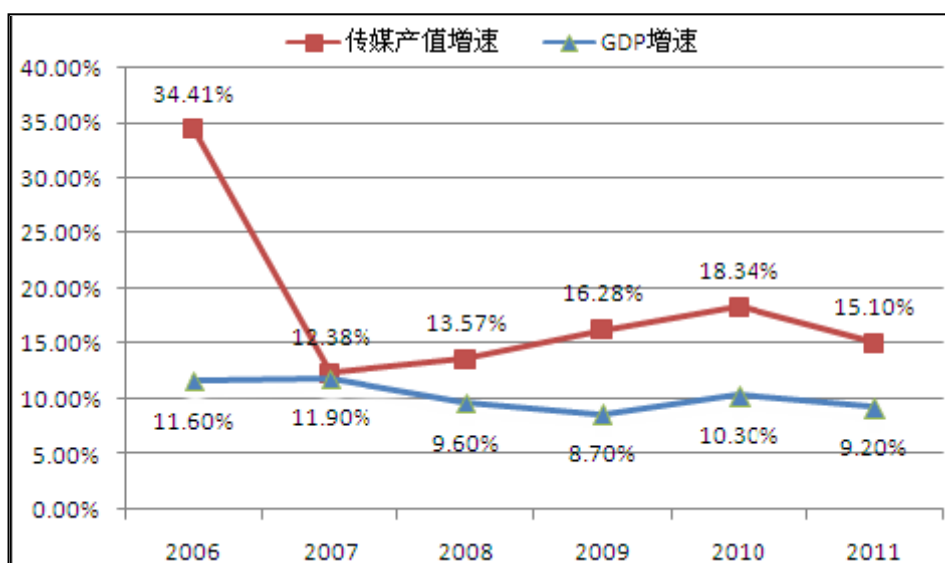
过去 10 多年的关键性政策，对行业发展有长远影响的，基本出自两方面：一是对文化产业的定调、定位；二是对于体制机制的改革。其中下述三次重要会议对整个行业的发展起到了重要作用。（1）2000 年十五届五中全会对文化产业提出战略构想，是国家层面开始重点关注文化相关行业的元年。（2）2005-2006 年中央召开全国文化体制改革会议，此后文化体制进行改革开始。广电系统、出版行业的体制改革，逐步进入企业化运作，是近 2 年传媒行业能在资本市场活跃的关键。（3）2011 年的十七届六中全会，提出了文化产业的支柱之路，行业高度前所未有，未来行业发展的很多政策也将会以此为纲领。

《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%。

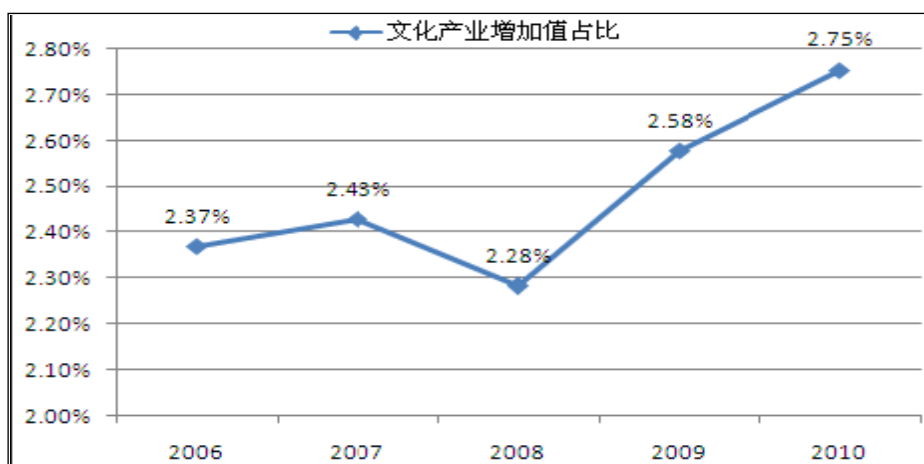
传媒行业在过去 5 年中保持了一个稳定的增速。行业增速一直快于 GDP 的增速，文化产值在国民生产总值中的占比不断上升，并且向上趋势没有发生改变。

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

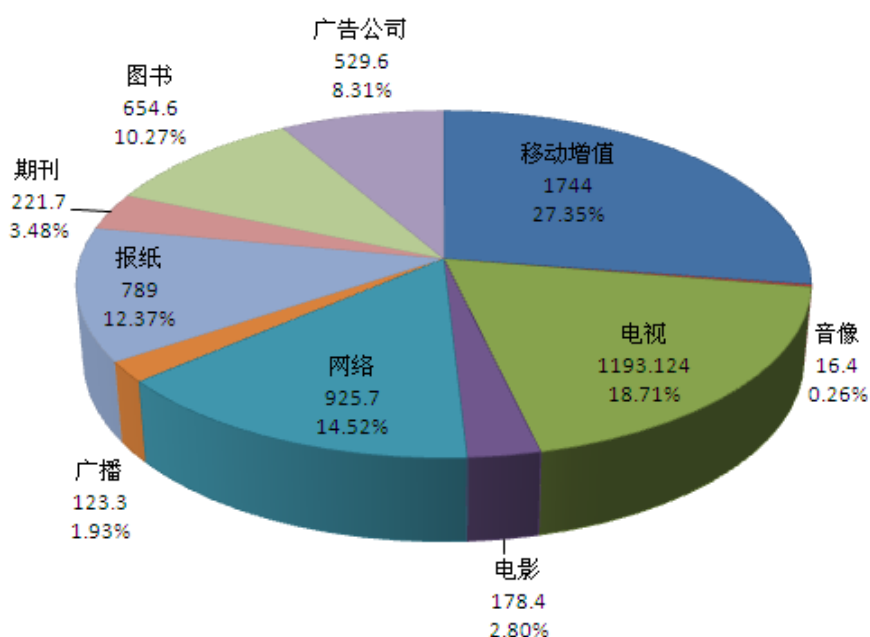


资料来源：《现代广告》、东北证券

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。

## （2）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“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。

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，新兴业态蓬勃发展，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。

### （3）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、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) 假设被评估企业以重庆时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,“重庆华博”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、主营业务收入预测

“重庆华博”主营业务收入主要分为四项:广告收入、发行代理收入、多经收入和其他收入,各项收入如下表:

金额单位:万元

业务名称	2010年	2011年	2012年
广告收入代理	17,852.41	24,905.70	22,534.05
发行收入	3,997.31	4,121.65	4,047.61
多经收入	1,077.34	948.60	1,081.62
其他收入	206.23	273.01	2,346.98
合计	23,133.28	30,248.97	30,010.27

(1) 广告收入

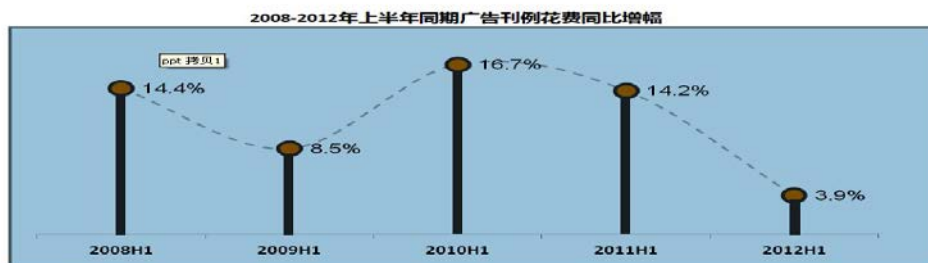
报刊发行业务为重庆时报的广告经营收入，2012 年约占总收入的 75%。“重庆华博”享有重庆时报的独家代理权，经营重庆时报的广告代理。重庆时报市场占有率已经达到市场第二，并且已经连续 5 年居于该水平，对市场的主要竞争对手重庆晨报已经造成较大冲击。

2007-2012 年重庆市场各公司广告份额

份额	重庆时报	重庆晨报	重庆商报	重庆晚报
2007 年	20.01%	36.00%	23.79%	20.20%
2008 年	25.21%	33.86%	22.17%	18.76%
2009 年	26.56%	30.24%	22.33%	20.87%
2010 年	25.74%	30.13%	23.67%	20.46%
2011 年	26.30%	30.00%	23.83%	19.86%
2012 年 1 月-11 月 23 日	25.09%	31.01%	23.50%	20.40%

2009 年，重庆华博广告营业额达到 1.29 亿元，截至 2012 年预计重庆华博的广告收入将达到 2.53 亿元，平均几何增长比例 20%，2012 年，各行各业都遭受到经济下滑的影响，比如今年的房产行业，在年底收款时已然出现关帐的情况，全国大部分都市报广告收入同比下滑，重庆华博广告营业额同比也下降了 9.5%。

**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，预计未来几年中国的消费市场会持续向好，金融投资、百货商流、通讯、教育消费类的广告预计也将会有略微的增长；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，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。其中，价格主要提升的行业集中在建材、商流、百货、家电、政务、汽车外埠及外埠非尚品的一些行业；2012年，重庆政治环境可谓复杂多变，政务行业广告全年预计收入仅有260万元，同比大幅下滑。随着十八大的召开及重庆政治环境的稳定，未来几年内政务类广告预计将逐渐释放，这样将带来少量的增长空间。

#### （2）发行代理收入

报刊发行业务为重庆时报的投递收入，重庆时报为属都市生活报，市场占有率已经达到市场第二，并且已经连续5年居于该水平，2012发行量每天29.51万份，近年来由于数字化的普及，纸质报纸行业受到很大的冲击，但随着城市化的进程加快，中国人口的老龄化，报纸的消费人群将有所增加，预计报纸的发行代理收入将会缓慢增长。

#### （3）多经收入

多经收入主要为旧报收入、乳品配送、速递业务、非夹页投递、乡村基配送劳务等业务收入，该类业务占总收入的比重不大，2012年占总收入的3.6%，近三年收入总量变化不大，基本持平，预计未来几年内在国家扩大内需、鼓励消费的宏观政策影响下，该类业务将有小幅度的持续增长。

#### （4）其他收入

其他收入主要为会展收入，数据销售收入、电商收入便民服务收入增加移动互联收入，房产电商，活动品牌收入等业务收入，该类业务占总收入的2010年、2011年所比重极小，不到总收入1%，2012年“重庆华博”推出的房产电商广告收入增收了1,458万元，使当年收入占总收入达7.8%，未来几年内随着房产市场的复苏，该类广告业务将稳步增长，房产电商广告的本质实际上就是按房屋销售的结果来体现广告费用的结果，对于报媒来说，经营风险加大，若楼盘选择不慎，前期广告投

入成本将血本无归，因此“重庆华博”对于楼盘的选择、对于电商的可持续性的把控也将严格控制。预计未来其他收入将会持续增长。

综上所述，“重庆华博”未来三年内的主营业务收入预测如下：

金额单位：人民币万元

业务名称	2013年	2014年	2015年
广告收入	23,886.10	25,319.26	26,838.42
发行收入	4,115.20	4,197.51	4,281.46
多经收入	1,114.07	1,158.64	1,228.15
其他收入	2,464.33	2,599.87	2,781.86
合计	31,579.70	33,275.27	35,129.89

### 3、主营业务成本预测

“重庆华博”前三年的主营业务成本如下表

金额单位：万元

业务名称	2010年	2011年	2012年
广告发行成本	4,902.79	7,233.66	4,554.54
印刷成本	9,178.02	10,193.23	9,084.17
多经业务成本	742.48	602.41	713.02
其他业务成本	106.17	104.21	151.86
合计	14,929.46	18,133.51	14,503.59

广告发行成本主要为重庆时报的广告发布费。2007年11月25日，“重庆华博”与重庆时报社签订广告、发行、印刷与纸张采购在内的全部经营性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，2013年至2037年每季度按《重庆时报》广告营业总额的18%向重庆时报社支付广告分成款。因此本次以该分成比例预测广告发行成本。

印刷成本构成主要为付给华商数码信息股份有限公司重庆分公司的印刷费用，2013年根据双方签订的印刷协议，由于材料人工费用的变化，印刷单价比2012年有所提高，本次评估根据各年销售量和印刷单价进行预测。

多经成本和其他业务成本主要为该类业务的进货成本、活动成本等，因该类业务的构成每年变化较大，主要是业务内容的变化所至。故根据 2012 年成本占收入的比例预测未来年度的营业成本。

根据以上分析，对主营业务成本预测如下表：

金额单位：人民币万元

业务名称	2013 年	2014 年	2015 年
广告发行成本	4,299.50	4,557.47	4,830.92
印刷成本	10,058.55	10,360.31	10,567.51
多经业务成本	735.29	764.70	810.58
其他业务成本	160.18	168.99	180.82
合计	15,253.52	15,851.46	16,389.83

#### 4、主营业务税金及附加预测

“重庆华博”增值税 17%、13%，营业税 5%，城市维护建设税 7%，教育费附加 3%，地方教育费附加 2%，文化建设基金 3%。“重庆华博”业务较复杂，税种多，2012 年增加了地方教育费附加。故根据 2012 年主营业务税金及附加占销售收入的平均比例进行预测未来年度的营业税金及附加。

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	1,778.82	1,864.73	1,957.91

#### 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) 折旧和摊销

折旧为销售部分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。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) 房租物业费用

为各发行站和销售部门房租和物业费，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	8,700.04	9,352.60	10,054.04
办公费用	1,698.75	1,732.72	1,893.88
折旧和摊销	85.65	85.65	85.65
房租物业费	83.88	86.40	88.99
其他	1,312.74	1,339.28	1,366.37
合计	11,881.06	12,596.65	13,488.93

## 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

主要包括印花税等，按相关文件规定进行测算。

### (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	630.40	677.69	728.51
办公费用	138.66	141.44	144.27

房租物业费用	39.41	40.60	41.81
折旧和摊销	89.73	89.73	89.73
其他	195.94	199.98	203.62
合计	1,094.14	1,149.44	1,207.94

#### 7、财务费用预测

财务费用为利息收入和手续费,根据近三年财务费用占销售收入的平均比例进行预测。

#### 8、资产减值损失预测

根据历史情况分析,“重庆华博”实际发生资产减值损失较少,对现金流的影响极小,因此不予预测。

#### 9、其他业务收支

其他业务主要为夹页广告、其他活动等业务,发生额相对较小,其他业务收入根据业务未来被评估单位业务的发展情况进行预测,其他业务成本按2012年占其他业务收入的比例进行预测。未来三年的其他业务收支预测如下表:

金额单位:人民币万元

项目	2013年	2014年	2015年
其他业务收入	583.84	642.23	706.45
其他业务成本	216.02	237.62	261.39

#### 10、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。

#### 11、所得税预测

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,“重庆华博”

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	293.02	333.34	378.68

### 12、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的进行预测。

### 13、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。未来年度销售费用预测如下表：

### 14、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。

#### （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)。

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

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 $\beta$

$\beta$  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  $\beta$  值为

1.1，则表示其股票风险比整个股市场平均风险高 10%；相反，如果公司  $\beta$  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  $\beta$  值为 0.1605，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	000665.SZ	湖北广电	1.2986	10.9765	25	1.1998
2	002181.SZ	粤传媒	1.2678	0.1122	25	1.2667
3	300058.SZ	蓝色光标	1.0246	1.8083	25	1.0109
4	300104.SZ	乐视网	1.3272	12.9679	15	1.1954
5	600037.SH	歌华有线	1.2302	19.5375	0	1.0291
6	600637.SH	百视通	1.2761	0.0616	25	1.2755
7	600880.SH	博瑞传播	1.0409	1.3954	25	1.0301
8	002400.SZ	省广股份	1.2795	0.3425	25	1.2762
7	平均		1.2181	5.9002	20.6250	1.1605

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 0.62%，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  $\beta$  为 1.2187。

$$\begin{aligned} \beta &= \beta_u \times [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 1.1605 \times [1 + (1-15\%) \times 3.84\%] \\ &= 1.2187 \end{aligned}$$

### 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，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP (Equity Risk Premium)。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研

究，我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

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

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

年期)，计算 2011 年 ERP 时我们采用的年限为 2002 年到 2011 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2002 年购买指数成份股股票持有到 2011 年后每年平均超额收益率。

指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，既当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成份股。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，我们采用—外推 II 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 II 价。例如在计算 2011 年 ERP 时选用数据是从 2002-12-31 起至 2011-12-31 止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为  $R_i$ ，则：

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

式中： $R_i$  为第  $i$  年收益率

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

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

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为  $C_i$ ，则：

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

$P_i$  为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为  $A_n$ ，则：

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

估算结论：

每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

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

几何平均值法：

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

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

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

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

平均值	27.71	11.54	3.93	23.78	7.61
-----	-------	-------	------	-------	------

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

#### 4、公司特有风险整系数

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

#### 5、权益资本成本的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率并调整为 15.08%。

$$\begin{aligned} Re &= R_f + \beta \times ERP + R_{sp} \\ &= 15.08\% \end{aligned}$$

#### 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 8.7072%, 则:

$W_d$ : 付息债务价值在投资性资本中所占的比例 5.57%;

$W_e$ : 权益资本价值在投资性资本中所占的比例 94.43%;

$R_d$ : 取评估基准日一年期贷款基准利率 6%。

则根据公式:  $R = Re \times We + R_d \times W_d \times (1-T)$ , 综合折现率为 14.53%。

### 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 14,556.91 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	32,163.55	33,917.50	35,836.34	35,836.34
	减：营业成本	15,469.54	16,089.09	16,651.22	16,651.22
	营业销售税金及附加	1,774.78	1,870.07	1,974.30	1,974.30
	营业费用	11,881.06	12,596.65	13,488.93	13,488.93
	管理费用	1,094.14	1,149.44	1,207.94	1,207.94
	财务费用	-9.47	-9.98	-10.54	-10.54
	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	1,953.49	2,222.24	2,524.50	2,524.50
	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	1,953.49	2,222.24	2,524.50	2,524.50
	减：所得税	293.02	333.34	378.68	378.68
四	净利润	1,660.47	1,888.90	2,145.83	2,145.83
	加：折旧	141.28	141.28	141.28	141.28
	摊销	42.12	42.12	42.12	42.12
	借款*（1-所得税率）	0.00	0.00	0.00	0.00
	减：资本性支出	183.41	183.41	183.41	183.41
	营运资金追加额	-320.42	0.79	-18.42	
五	净现金流量	1,980.88	1,888.10	2,164.24	2,145.82
	折现率	14.53%	14.53%	14.53%	14.53%
	年限	1.00	2.00	3.00	
	折现系数	0.8731	0.7624	0.6656	4.5809
	现值	1,729.51	1,439.49	1,440.52	9,829.79
六	营业性资产价值	14,439.31			

## 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。经分析本项目非经营性资产评估价值合计 5,060.00 万元，为其他应收款，如下表：

单位：人民币元

欠款对象名称	业务内容	发生日期	帐面价值
陕西华商传媒集团有限责任公司	借款	2012 年 12 月	50,000,000.00
重庆盈略网络技术有限公司	借款	2012 年 9 月	600,000.00

## 九、长期股权投资

长期股权投资单位 2 家，控股单位 1 家，参股单位 1 家，对控股企业重庆盈略网络技术有限公司为连续三年亏损，采用资产基础法进行了评估；对非控股企业通过企业提供的未审会计报表，依据“重庆华博”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：

金额单位：人民币万元

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
重庆盈略网络技术有限公司	2007 年 10 月	100.00	100%	11.55	165.65
重庆居汇网络有限公司	2012 年 7 月	320.00	32%	200.18	200.18
长期股权投资合计		420.00		211.73	365.83

## 十、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+长期股权投资价值

=19,865.14 (万元)

## 十一、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：

“重庆华博”的股东全部权益价值评估前账面价值 1,892.37 万元，评估价值 19,865.14 万元。评估增值 17,972.77 万元，增值率 949.75%。

### （二）评估增减值因素分析

1、“重庆华博”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、“重庆华博”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“重庆华博”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10,277.44万元，评估值10,619.24万元，评估增值341.80万元，增值率3.33%；账面负债总计8,385.07万元，评估值7,880.25万元，评估减值504.82万元，减值率6.02%；账面净资产1,892.37万元，评估值2,738.99万元，评估增值846.62万元，增值率44.74%。

#### 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	9,203.56	9,270.77	67.21	0.73
非流动资产	1,073.88	1,348.47	274.59	25.57
长期股权投资	211.73	365.83	154.10	72.78
固定资产	259.97	324.43	64.47	24.80
无形资产	84.86	158.21	73.35	86.43
递延所得税资产	17.33	-	-17.33	-100.00
其他非流动资产	500.00	500.00	-	-
<b>资产总计</b>	<b>10,277.44</b>	<b>10,619.24</b>	<b>341.80</b>	<b>3.33</b>
流动负债	8,385.07	7,880.25	-504.82	-6.02
非流动负债				-
<b>负债总计</b>	<b>8,385.07</b>	<b>7,880.25</b>	<b>-504.82</b>	<b>-6.02</b>
<b>净资产</b>	<b>1,892.37</b>	<b>2,738.99</b>	<b>846.62</b>	<b>44.74</b>

评估结论详细情况见评估明细表。

### （二）收益法评估结果

通过收益法计算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“重庆华博”的净资产账面价值 1,892.37 万元，评估价值 19,865.14 万元。评估增值 17,972.77 万元，增值率 949.75%。

### （三）评估结果的分析选取

“重庆华博”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 2,738.99 万元，采用收益法评估结果 19,865.14 万元，两种评估方法确定的评估值差异 17,126.15 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获利能力，此方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了一些无形资产的价值因素，主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来获利能力、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。本次评估目的为股权收购，通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，我们认为资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期回报，同时收益法包括了企业所拥有的独家《经营性业务授权协议》、销售网络、客户资源等价值，评估结果更能公允反映本次评估目的下股东全部权益价值，因此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：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：

流动资产评估增值原因：

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

2、预付账款评估减值，原因是预付款项中部分预付款项发生时间较久，本次评估按账龄分析法确定评估值，导致评估减值。

长期股权投资评估增值原因：主要是长期股权投资单位“重庆盈略”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。

固定资产评估增减值原因：

6、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。

7、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。

8、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。

9、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。

10、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为减值、评估净值均为增值。

无形资产评估增值主要原因：主要是企业购买各类办公用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，考虑升级、维护成本等功能性贬值因素后确定评估值，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

1、“重庆华博”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、“重庆华博”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。