

渤海证券股份有限公司

关于华闻传媒投资集团股份有限公司

向特定对象发行股份购买资产暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问：



二〇一三年七月

修 订 说 明

华闻传媒投资集团股份有限公司（以下简称“华闻传媒”或“公司”）于 2013 年 6 月 26 日披露了《渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》。

根据法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问报告对已披露的独立财务顾问报告进行了更新，补充了 2013 年半年度报告等相关数据和材料。

声明与承诺

渤海证券接受华闻传媒的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并制作本独立财务顾问报告。本独立财务顾问根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《格式准则 26 号》、《备忘录第 13 号》、《财务顾问业务管理办法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，以及本次交易各方提供的有关资料，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查，出具了独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与华闻传媒及其交易各方均无利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的；

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由华闻传媒及其交易对方提供。华闻传媒及其交易对方对所提供文件和资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、本独立财务顾问报告是基于本次交易各方均根据相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的独立财务顾问核查意见；

4、截至本独立财务顾问报告出具之日，渤海证券就华闻传媒本次重大资产重组事宜进行了审慎核查，本独立财务顾问报告仅对已核实的事项向华闻传媒全体股东提供独立核查意见；

5、本独立财务顾问报告不构成对华闻传媒的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

6、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、

说明及其他文件做出判断；

7、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和本核查意见做任何解释或说明；

8、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

二、独立财务顾问承诺

依照《重大资产管理办法》及其他相关法律、法规要求，渤海证券出具独立财务顾问核查意见，并作出如下承诺：

1、已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的本次交易方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重大事项提示

一、本次交易方案概述

本次交易华闻传媒拟通过向特定对象非公开发行股份的方式，购买华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技 100%股权。其中：

（一）向华路新材、上海常喜、上海大黎发行股份购买其合计持有的华商传媒 38.75%股权；

（二）向西安锐盈发行股份购买其持有的华商数码 20.40%股份、华商广告 20.00%股权、陕西黄马甲 49.375%股份、华商网络 22.00%股权、华商卓越文化 20.00%股权、重庆华博传媒 15.00%股权、吉林华商传媒 15.00%股权、辽宁盈丰传媒 15.00%股权；

（三）向拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振发行股份购买其合计持有的澄怀科技 100.00%股权。

本次交易前，华闻传媒已持有华商传媒 61.25%股权；华商传媒已持有华商数码 79.60%股份、华商广告 80.00%股权、陕西黄马甲 40.625%股份、华商网络 78.00%股权、重庆华博传媒 85.00%股权、吉林华商传媒 85.00%股权、辽宁盈丰传媒 85.00%股权；华商广告已持有华商卓越文化 80.00%股权。

本次交易完成后，华闻传媒将持有华商传媒及澄怀科技 100.00%股权；华闻传媒与华商传媒合并持有华商数码、华商广告、华商网络、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒 100.00%股权以及陕西黄马甲 90.00%股份；华闻传媒与华商广告合并持有华商卓越文化 100.00%股权。

本次交易完成前后，华闻传媒持有标的公司股权比例变化情况如下：

序号	标的公司	交易前				交易内容		购买方案	交易后			
		标的公司与本公司的控制关系	华闻传媒持有比例	华商传媒持有比例	华商广告持有比例	交易对方	交易对方持有比例		华闻传媒持有比例	华商传媒持有比例	华商广告持有比例	合计
1	华商传媒	控股子公司	61.25%	-	-	华路新材	13.25%	13.25%	100.00%	-	-	100.00%
						上海常喜	10.50%	10.50%				
						上海大黎	15.00%	15.00%				
2	华商数码	控股子公司之子公司	-	79.60%	-	西安锐盈	20.40%	20.40%	20.40%	79.60%	-	100.00%
3	陕西黄马甲	控股子公司之子公司	-	40.625%	-		49.375%	49.375%	49.375%	40.625%	-	90.00%
4	华商网络	控股子公司之子公司	-	78.00%	-		22.00%	22.00%	22.00%	78.00%	-	100.00%
5	华商卓越文化	控股子公司之孙公司	-	-	80.00%		20.00%	20.00%	20.00%	-	80.00%	100.00%
6	重庆华博传媒	控股子公司之子公司	-	85.00%	-		15.00%	15.00%	15.00%	85.00%	-	100.00%
7	吉林华商传媒	控股子公司之子公司	-	85.00%	-		15.00%	15.00%	15.00%	85.00%	-	100.00%
8	辽宁盈丰传媒	控股子公司之子公司	-	85.00%	-		15.00%	15.00%	15.00%	85.00%	-	100.00%
9	华商广告	控股子公司之子公司	-	80.00%	-		20.00%	20.00%	20.00%	80.00%	-	100.00%
10	澄怀科技	-	-	-	-	拉萨澄怀	20.00%	100.00%	100.00%	-	-	100.00%
						拉萨观道	31.00%					
						天津大振	49.00%					

二、标的资产的估值及盈利预测

本次交易标的资产的作价依据为卓信大华出具的评估报告中确认的资产评估值。本次交易，卓信大华采用资产基础法对华商传媒38.75%股权进行评估；采用收益法和资产基础法对除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产进行评估。

华商传媒38.75%股权最终采用资产基础法评估结果作为其价值的评估结论；除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产最终采用收益法评估结果作为其价值的评估结论。本次交易标的资产的评估基准日为2012年12月31日，资产评估值合计314,938.63万元，经交易各方确认的本次标的资产的交易价格合计为315,012.50万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	标的资产	评估报告书文号	评估值	交易价格
1	华商传媒38.75%股权	卓信大华评报字（2013）第 011-1 号	145,279.31	145,312.50
2	华商数码20.40%股份	卓信大华评报字（2013）第 011-6 号	10,271.86	99,900.00
3	华商广告20.00%股权	卓信大华评报字（2013）第 011-5 号	51,217.11	
4	陕西黄马甲49.375%股份	卓信大华评报字（2013）第 011-8 号	17,127.71	
5	华商网络22%股权	卓信大华评报字（2013）第 011-3 号	5,917.22	
6	华商卓越文化20.00%股权	卓信大华评报字（2013）第 011-9 号	5,130.39	
7	重庆华博传媒15.00%股权	卓信大华评报字（2013）第 011-4 号	2,979.77	
8	吉林华商传媒15.00%股权	卓信大华评报字（2013）第 011-7 号	3,240.21	
9	辽宁盈丰传媒15.00%股权	卓信大华评报字（2013）第 011-2 号	3,982.05	
10	澄怀科技100.00%股权	卓信大华评报字（2013）第 013 号	69,793.00	69,800.00
合计			314,938.63	315,012.50

注：评估值为各标的公司整体评估价值乘以本次交易对应的持股比例

标的资产2013年度、2014年度和2015年度净利润¹预测数合计分别29,531.10万元、33,630.06万元、38,460.22万元。

三、本次发行股票的价格和数量

（一）发行价格

根据《重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=决议公告日前20个交易日公司股票交易总额/决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。

本次发行价格的定价基准日为公司第六届董事会2013年第三次临时会议决议公告日（2013年2月28日），发行价格为不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价，即不低于6.50元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为6.50元/股。2013年5月7日（除息日）华闻传媒按照每10股派发现金红利0.20元（含税）的权益分派方案向股东派发红利，本次发行股份购买资产的发行价格应根据派息情况进行调整，调整后本次发行股份购买资产的发行价格为6.48元/股。

除前述分红派息外，若本公司股票在董事会决议公告日至本次发行结束之日期间发生其他除权、除息事项的，发行价格将再次作相应调整，具体方式为：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 \div (1 + N)$

除权、除息同时进行： $P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$

（二）发行数量

¹ 为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润

本次交易华闻传媒向各交易对方发行新股的数量=各标的资产交易价格÷发行价格。

按照前述公式计算所发行新股的股份数并非整数时，则由本次交易各方在按照四舍五入原则处理的基础上协商确定。

交易对方	标的资产	交易价格(万元)	发行数量（股）
华路新材	华商传媒38.75%股权	49,687.50	76,678,241
上海常喜		39,375.00	60,763,889
上海大黎		56,250.00	86,805,555
西安锐盈	华商数码20.40%股份	99,900.00	154,166,667
	华商广告20.00%股权		
	陕西黄马甲49.375%股份		
	华商网络22.00%股权		
	华商卓越文化20.00%股权		
	重庆华博传媒15.00%股权		
	吉林华商传媒15.00%股权		
	辽宁盈丰传媒15.00%股权		
拉萨澄怀	澄怀科技100.00%股权	13,960.00	21,543,210
拉萨观道		21,638.00	33,391,975
天津大振		34,202.00	52,780,864
合 计		315,012.50	486,130,401

本次最终发行数量将由公司股东大会审议批准后，经中国证监会核准确定。

在定价基准日至发行日期间，如本次发行价格因上市公司出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项作相应调整时，交易对方所获得的本次非公开发行股票的数量亦将作相应调整。

四、股份锁定期

上海常喜、上海大黎、天津大振承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增

持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让。

华路新材承诺：其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不进行转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

上述限售期满后，各交易对方所持有的该等股票的交易和转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。

五、业绩承诺及补偿安排

根据《重组管理办法》的规定，资产评估机构采用收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后三年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与评估报告中利润预测数的差异情况，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签署明确可行的补偿协议。

2013年6月9日，本公司与华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道及天津大振就标的资产实际盈利数不足利润预测数的情况签署了《盈利预测补偿协议》。

标的公司2013年、2014年、2015年的盈利预测情况如下：

单位：万元

交易对方	标的资产	2013年	2014年	2015年
华路新材	华商传媒38.75%股权	14,243.89	15,662.83	17,219.82
上海常喜				
上海大黎				
西安锐盈	八家附属公司少数股东权益	10,536.88	11,517.36	12,490.07
拉萨澄怀	澄怀科技100.00%股权	4,750.33	6,449.87	8,750.33
拉萨观道				
天津大振				
合 计		29,531.10	33,630.06	38,460.22

注：1、立信所为各交易标的出具了《盈利预测审核报告》或《盈利预测合并过程表的专项审核报告》

2、表中盈利预测数值为交易标的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润乘以相应持股比例后的结果

如果标的资产实际盈利数不足利润预测数的，则按照本公司与各交易对方签署的《盈利预测补偿协议》的规定进行补偿。上述《盈利预测补偿协议》详细内容及具体补偿办法详见本报告书“第六节 本次交易合同的主要内容”之“三、《盈利预测补偿协议》”。

六、本次交易构成重大资产重组

本次交易，公司拟购买的华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技100%的股权合计成交金额为315,012.50万元，占本公司2012年12月31日经审计的合并财务会计报表净资产额的比例为80.93%，且超过5,000万元人民币。根据《重组管理办法》的规定，本次发行股份购买资产构成重大资产重组，需通过中国证监会并购重组委审核并取得中国证监会核准后方可实施。

七、本次交易不构成借壳上市

本次重组前，公司控股股东为上海渝富，持有公司19.65%股份，实际控制人为国广控股，最终控制人为国际台和无锡市滨湖区区有资产管理委员会。

本次重组后，上海渝富持有公司14.47%股份，仍为公司控股股东。公司的实际控制人和最终控制人均未发生变化，因此本次重组不构成借壳上市。

八、本次交易构成关联交易

（一）购买华商传媒八家附属公司的少数股东权益之交易构成关联交易

新疆锐聚分别于2012年12月19日、2013年5月13日与国广控股签署了《关于上海渝富资产管理有限公司股权转让与增资扩股框架协议》及其补充协议，新疆锐聚将通过股权转让及增资持有本公司控股股东上海渝富29.6160%股权。截至本报告书签署日，该股权转让及增资已完成。新疆锐聚存在通过上海渝富对本公司及本次交易施加重大影响的可能性。

新疆锐聚执行事务合伙人为朱筠笙。同时，朱筠笙担任西安锐盈法定代表人，并同孙会琴、高萍、范秀红三人合计持有西安锐盈46.24%股权，共同控制西安锐盈。新疆锐聚、西安锐盈均为本公司关联方。

因此，公司向西安锐盈发行股份购买其持有的华商数码20.40%股份、华商广告20.00%股权、陕西黄马甲49.375%股份、华商网络22.00%股权、华商卓越文化20.00%股权、重庆华博传媒15.00%股权、吉林华商传媒15.00%股权、辽宁盈丰传媒15.00%股权之交易构成关联交易。

（二）购买华商传媒股权之交易构成关联交易

本次交易对方华路新材、上海常喜、上海大黎在本次交易前与华闻传媒不存在关联关系。但是，鉴于上海常喜所持有的华商传媒股权是从华路新材和新疆锐聚处购买所得，上海大黎所持有的华商传媒股权是从新疆锐聚处购买所得，由此，可能造成华闻传媒的利益倾斜。

因此，公司向华路新材、上海常喜、上海大黎发行股份购买其合计持有的华商传媒38.75%股权构成关联交易。

（三）购买澄怀科技股权之交易构成关联交易

本次交易对方之一拉萨观道（拉萨澄怀与拉萨观道为一致行动人）分别于2012年12月17日、2013年5月13日与国广控股签署了《关于上海渝富资产管理有限公司股权转让与增资扩股框架协议》及其补充协议，拉萨观道将通过股权

转让及增资持有本公司控股股东上海渝富12.3496%股权。截至本报告书签署日，该股权转让及增资已完成。拉萨观道存在通过上海渝富对本公司及本次交易施加重大影响的可能性。拉萨澄怀及拉萨观道为本公司关联方。

因此，公司向拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振发行股份购买其合计持有的澄怀科技100.00%股权，构成关联交易。

九、本次交易尚需履行的审批程序

本次交易尚需满足多项条件后方可实施，包括但不限于中国证监会对本次交易的核准等。

本公司将在本次交易经股东大会作出相关决议（本公司大股东上海渝富在股东大会上回避表决）并公告后3个工作日内，按照《格式准则第26号》的要求编制申请文件，并委托独立财务顾问向中国证监会申报。

本次重组方案能否取得上述批准、核准及取得上述批准、核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

十、本次交易的特别风险提示

（一）标的资产的估值风险

本次交易是以标的资产的资产评估结果为依据，经交易双方协商确定。本次评估以2012年12月31日为基准日，采用资产基础法与收益法对标的资产进行评估。标的公司华商传媒为控股型公司，最终以资产基础法的评估结果作为评估结论；除华商传媒之外的其他标的公司，最终以收益法的评估结果作为评估结论。

收益法是从企业未来获利能力考虑其价值，能够更好地反映标的资产的综合获利能力。在收益法评估过程中，评估人员以其收集、整理的大量与行业相关的经济信息、技术信息和政策信息为基础，对标的资产未来的盈利及现金流量水平进行预测。若这些基础信息发生较大变动，则标的资产的评估预测值也将产生较大变动，进而影响标的资产的评估价值。

（二）标的资产的盈利预测风险

本次交易盈利预测是根据截至盈利预测报告出具日已知的情况和资料对标的资产及本公司的经营业绩所做出的预测。这些预测系基于一定的假设，并参考了标的公司近期的经营业绩、会计政策、估计等因素，其中部分假设的实现取决于一定的条件，可能会发生变化，相关预测参数也将随市场情况发生变化。同时，意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。

（三）本次交易后业务整合风险

本次交易标的公司澄怀科技纳入华闻传媒体系后，公司取得了新的竞争优势，资源配置将进一步优化，盈利能力和市场地位将进一步提升，为公司迅猛发展奠定了基础。但是，由于本次交易后业务和管理整合尚需一定周期，短期内公司盈利水平的提高存在不能达到预期的风险。

（四）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在华闻传媒合并资产负债表中将形成一定金额的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果标的公司未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，从而对华闻传媒当期损益造成不利影响。

（五）标的资产评估大幅增值风险

根据评估结果，本次交易公司拟购买的华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技100%股权所对应的2012年末经审计净资产账面价值为56,791.81万元，评估值为314,938.63万元，增值额为258,146.82万元，评估增值率为454.55%。

对本次标的资产评估结果充分考虑了华商传媒拥有的《独家经营协议》、客户资源、行业中的地位 and 澄怀科技的品牌声誉等因素。若上述情况在未来发生较大变动，则将影响到未来标的资产的盈利水平，进而影响其评估结果。尽管对标的资产价值评估的各项假设遵循了谨慎性原则，但标的资产的评估增值幅度较大。

（六）审批风险

本次交易尚需取得中国证监会对本次交易事项的核准。

本公司将在本次交易经股东大会作出相关决议（本公司大股东上海渝富在股东大会上回避表决）并公告后3个工作日内，按照《格式准则第26号》的要求编制申请文件，并委托独立财务顾问向中国证监会申报。

除上述风险外，《华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》“第十三节 风险因素”详细披露了本公司的其他风险，提醒投资者认真阅读，注意投资风险。

十一、本次重组相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组情形

根据交易方案，本次重组的相关主体包括：华闻传媒、华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振，交易标的为华商传媒、华商数码、陕西黄马甲、华商网络、华商卓越文化、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒、华商广告和澄怀科技。上述重组相关主体未因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条所述不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

目 录

一、独立财务顾问声明	3
二、独立财务顾问承诺	4
重大事项提示	5
一、本次交易方案概述	5
二、标的资产的估值及盈利预测	7
三、本次发行股票的价格和数量	8
四、股份锁定期	9
五、业绩承诺及补偿安排	10
六、本次交易构成重大资产重组	11
七、本次交易不构成借壳上市	11
八、本次交易构成关联交易	12
九、本次交易尚需履行的审批程序	13
十、本次交易的特别风险提示	13
十一、本次重组相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组 相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资 产重组情形	15
释 义	21
第一节 本次交易概况	25
一、本次交易的背景和目的	25
二、本次交易的决策过程	28
三、本次交易主要内容	30
第二节 上市公司基本情况	38
一、公司概况	38
二、公司设立及上市情况	38
三、公司上市后股本及名称变动情况	40

四、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况	42
五、公司主营业务情况	45
六、主要财务数据	46
七、公司控股股东及实际控制人概况	48
第三节 交易对方的基本情况	51
一、华路新材	51
二、上海大黎	55
三、上海常喜	59
四、西安锐盈	62
五、拉萨澄怀	65
六、拉萨观道	67
七、天津大振	69
八、交易对方与上市公司的关联关系	72
九、交易对方最近五年内受行政处罚的基本情况	72
十、交易对方之间及其与上市公司大股东是否存在一致行动关系	72
第四节 交易标的的基本情况	73
一、交易标的的基本情况	73
（一）华商传媒	73
（二）华商数码	79
（三）陕西黄马甲	87
（四）华商网络	90
（五）重庆华博传媒	96
（六）吉林华商传媒	98
（七）华商卓越文化	101
（八）辽宁盈丰传媒	103
（九）华商广告	105
（十）澄怀科技	110
二、交易标的主要资产权属情况及对外担保情况	115
（一）交易标的主要资产情况	115
（二）对外担保及资金占用情况	124
三、交易标的的业务技术	125

(一) 华商传媒	125
(二) 澄怀科技	135
四、交易标的的评估情况	143
(一) 收益法评估模型	144
(二) 资产基础法评估模型	149
(三) 华商数码	151
(四) 陕西黄马甲	160
(五) 华商网络	167
(六) 华商卓越文化	175
(七) 重庆华博传媒	182
(八) 吉林华商传媒	190
(九) 辽宁盈丰传媒	197
(十) 华商广告	203
(十一) 澄怀科技	212
(十二) 采用资产基础法评估结果作为最终结论的交易标的 ...	219
(十三) 华商传媒及其附属公司溢价率较高的原因	224
(十四) 澄怀科技溢价率较高的原因	225
(十五) 澄怀科技 2012 年经营业绩大幅增加原因以及业绩预计大幅增加的依据	227
五、其他事项	229
(一) 交易标的的出资及合法存续情况	229
(二) 隐性负债	230
(三) 交易标的的最近三年增资及股权转让价格与本次评估值的差异比较	230
(四) 交易标的的最近三年内受行政处罚的基本情况	234
第五节 本次交易涉及股份发行的情况	235
一、本次交易方案及标的资产作价	235
二、本次交易中的股票发行	235
三、本次交易对上市公司的影响	237
第六节 本次交易合同的主要内容	240
一、《发行股份购买资产协议》	240
二、《发行股份购买资产协议之补充协议》	244
三、《盈利预测补偿协议》	246
(一) 关于各标的资产实际盈利数不足的盈利预测补偿安排 ...	246

(二) 实际盈利的确定	253
(三) 不可抗力 and 重大变化	253
(四) 协议生效、解除和终止	253
(五) 违约责任	254
四、《盈利预测补偿协议》中标的资产承诺的业绩与评估报告利润预测数的关系	254
五、盈利预测补偿协议中股东代偿及现金补偿安排的原因	254
六、交易对方承诺的股份锁定期的合理性	256
第七节 独立财务顾问核查意见	258
一、基本假设	258
二、本次交易的合规性分析	258
三、本次交易价格的公允性分析	268
四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性的核查意见	272
五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题	273
六、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析	274
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见	276
八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益	277
九、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十四条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议的，独立财务顾问应当对补偿安排的可行性、合理性发表意见	279

十、独立财务顾问结论性意见	279
第八节 独立财务顾问内核情况	281
一、内核程序	281
二、内核意见	281

释 义

除非特别说明，以下简称在本报告书中具有如下含义：

华闻传媒/上市公司/本公司/公司	指	华闻传媒投资集团股份有限公司
交易标的/标的资产	指	陕西华商传媒集团有限责任公司 38.75%的股权、华商数码信息股份有限公司 20.40%的股权、陕西黄马甲物流配送股份有限公司 49.375%的股权、西安华商网络传媒有限公司 22%的股权、西安华商卓越文化发展有限公司 20%的股权、重庆华博传媒有限公司 15%的股权、吉林华商传媒有限公司 15%的股权、辽宁盈丰传媒有限公司 15%的股权和西安华商广告有限责任公司 20%的股权；北京澄怀科技有限公司 100%的股权
标的公司	指	陕西华商传媒集团有限责任公司、华商数码信息股份有限公司、陕西黄马甲物流配送股份有限公司、西安华商网络传媒有限公司、西安华商卓越文化发展有限公司、重庆华博传媒有限公司、吉林华商传媒有限公司、辽宁盈丰传媒有限公司、西安华商广告有限责任公司、北京澄怀科技有限公司，或上述公司中的任意一家公司（视具体情况而定）
八家附属公司	指	华商数码信息股份有限公司、陕西黄马甲物流配送股份有限公司、西安华商网络传媒有限公司、西安华商卓越文化发展有限公司、重庆华博传媒有限公司、吉林华商传媒有限公司、辽宁盈丰传媒有限公司和西安华商广告有限责任公司
交易对方	指	西安锐盈企业管理咨询有限公司、陕西华路新型塑料建材有限公司、上海大黎资产管理有限公司、上海常喜投资有限公司、拉萨澄怀管理咨询有限公司、拉萨观道管理咨询有限公司、天津大振资产管理有限公司七个交易对象
本次交易/本次重组	指	公司拟向陕西华路新型塑料建材有限公司、上海大黎资产管理有限公司、上海常喜投资有限公司发行股份购买其合计持有的陕西华商传媒集团有限责任公司 38.75%的股权，拟向西安锐盈企业管理咨询有限公司发行股份购买其持有的华商数码信息股份有限公司 20.4%的股份、陕西黄马甲物流配送股份有限公司 49.375%的股份、西安华商网络传媒有限公司 22%的股权、西安华商卓越文化发展有限公司 20%的股权、重庆华博传媒有限公司 15%的股权、吉林华商传媒有限公司 15%的股权、辽宁盈丰传媒有限公司 15%的股权和西安华商广告有限责任公司 20%的股权，拟向拉萨澄怀管理咨询有限公司、拉萨观道管理咨询有限公司、天津大振资产管理有限公司发行股份购买其合计持有的北京澄怀科技有限公司 100%的股权之行为
交易双方	指	华闻传媒和西安锐盈企业管理咨询有限公司等七个交易对象
华路新材	指	陕西华路新型塑料建材有限公司，持有华商传媒 13.25%股权
上海大黎	指	上海大黎资产管理有限公司，持有华商传媒 15%股权

上海常喜	指 上海常喜投资有限公司，持有华商传媒 10.5%股权
西安锐盈/西安吉力	指 西安锐盈企业管理咨询有限公司，原西安吉力投资有限公司，持有列入本次交易范围之华商传媒八家附属公司的少数股权
新疆锐聚/西安锐劲	指 新疆锐聚股权投资合伙企业（有限合伙），原名西安锐劲信息开发有限公司
西安凯瑞	指 西安凯瑞投资发展有限公司
西安胜达	指 西安胜达管理咨询有限公司
华商信息	指 陕西华商信息产业投资有限公司，后更名为华商传媒
华商传媒	指 陕西华商传媒集团有限责任公司，原名华商信息
华商数码	指 华商数码信息股份有限公司，原名陕西华商数码信息股份有限公司
陕西黄马甲	指 陕西黄马甲物流配送股份有限公司
华商广告	指 西安华商广告有限责任公司
华商卓越文化	指 西安华商卓越文化发展有限公司
吉林华商传媒	指 吉林华商传媒有限公司
华商网络	指 西安华商网络传媒有限公司
重庆华博传媒	指 重庆华博传媒有限公司
辽宁盈丰传媒	指 辽宁盈丰传媒有限公司
澄怀科技	指 北京澄怀科技有限公司，本次交易之标的
澄怀观道	指 北京澄怀观道网络科技有限公司，澄怀科技之全资子公司
拉萨澄怀	指 拉萨澄怀管理咨询有限公司，持有澄怀科技 20%股权
拉萨观道	指 拉萨观道管理咨询有限公司，持有澄怀科技 31%股权
天津大振	指 天津大振资产管理有限公司，持有澄怀科技 49%股权
上海渝富	指 上海渝富资产管理有限公司
金正源	指 金正源联合投资控股有限公司，原名无锡金正源投资发展有限公司
国广控股	指 国广环球传媒控股有限公司
国广传媒	指 国广传媒发展有限公司
国广光荣	指 北京国广光荣有限公司
国际台/CRI	指 中国国际广播电台
时报传媒	指 深圳证券时报传媒有限公司
民生燃气	指 海南民生管道燃气有限公司

华圣集团	指	陕西华圣企业（集团）股份有限公司
华美实业/陕西中化	指	陕西华美实业有限公司，原陕西中化工业设备有限公司，后更名为华美实业
成都激动网络/上海激动传媒/上海激动集团/激动集团	指	成都激动网络有限公司，后更名为上海激动传媒有限公司（上海激动传媒），而后再次更名为上海激动集团有限公司（上海激动集团），其后进一步更名为激动集团股份有限公司（激动集团）
激动通信	指	上海激动通信有限公司
咸阳新丽彩/丽彩印务/丽彩投资	指	咸阳新丽彩印务有限公司，后更名为丽彩咸阳新丽彩印务有限公司（丽彩印务），其后再次更名丽彩咸阳丽彩投资有限公司（丽彩投资）
上海新华闻	指	上海新华闻投资有限公司
华闻投资控股	指	中国华闻投资控股有限公司
西安华略	指	西安华略管理咨询有限公司
吉林华商数码	指	吉林华商数码印务有限公司
西安豪盛	指	陕西华商豪盛置业有限公司
本报告书	指	渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告
《发行股份购买资产协议》	指	华闻传媒与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 53 号）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《若干问题的规定》/《重组规定》	指	《证监会公告[2008]14 号—关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告，[2008]14 号）
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 54 号）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
发行股份的定价基准日	指	华闻传媒第六届董事会 2013 年第三次临时会议决议公告日（2013 年 2 月 28 日）

审计、评估基准日/基准日	指	2012 年 12 月 31 日
交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
元	指	人民币元
独立财务顾问/渤海证券	指	渤海证券股份有限公司
金诚同达/律师	指	北京金诚同达律师事务所
立信所/审计机构	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
卓信大华/评估机构	指	北京卓信大华资产评估有限公司

注：（1）本报告书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。（2）本报告书中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、文化产业的政策环境支持有实力的文化企业跨越式发展

2009年9月，国务院发布《文化产业振兴规划》（国发〔2009〕30号），提出将加大对文化产业的政策扶持力度，推动跨地区、跨行业联合或重组，尽快壮大企业规模，提高集约化经营水平，促进文化领域资源整合和结构调整；鼓励银行业金融机构加大对文化企业的金融支持力度；鼓励已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组，迅速做大做强。

2010年3月，中共中央宣传部、中国人民银行、财政部、文化部等九部委联合发布《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》（银发〔2010〕94号），鼓励已上市的文化企业通过公开增发、定向增发等方式进行融资和并购重组。

2011年3月，“推动文化产业成为国民经济支柱性产业”被正式写入“十二五”规划纲要中。

2011年10月，十七届六中全会通过了《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，鼓励有实力的文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，强调培育文化产业领域战略投资者。

2012年2月15日，中共中央宣传部、国家发改委发布了《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》，强调推进文化产业结构调整，发展壮大出版发行、影视制作、印刷、广告、演艺、娱乐、会展等传统文化产业，加快发展文化创意、数字出版、移动多媒体、动漫游戏等新兴文化产业；培育骨干企业，扶持中小企业，完善文化产业分工协作体系。鼓励有实力的文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，推动文化资源和生产要素向优势企业适度集中，培育文化产业领

域战略投资者。

2012年2月27日，新闻出版总署发布《关于加快出版传媒集团改革发展的指导意见》（新出政发〔2012〕3号），鼓励出版传媒集团对业务相近、资源相通的中央和地方出版企业进行兼并重组，实现跨地区发展；鼓励出版传媒集团兼并重组新闻出版领域以外的其他国有企业，实现跨行业发展。

综上所述，我国文化传媒产业正处于大调整、大发展、大繁荣的关键时期，将为公司实现“全媒体、大文化”的新发展战略、完成全面战略转型提供历史性机遇。

2、本次非公开发行股份购买资产符合公司的战略定位

2006年，公司实施了战略重组，相继收购了时报传媒84%股权和华商传媒61.25%股权，将公司业务从单一的燃气领域向传媒领域进行了拓展，使公司成为一家大型报业上市公司。2011年以来，公司投资国广东方网络（北京）有限公司、北京国广光荣广告有限公司，并将继续收购传媒类资产，在继续做大做强传统纸质媒体的基础上，积极向新的媒体拓展，进军广播、网络教育、网络电视领域，成长为一家横跨报纸、广播、网络等的综合传媒集团。

在上述背景下，华闻传媒本次发行股份购买资产，不仅符合公司“全媒体、大文化”的发展战略，而且有利于加大媒体领域的拓展力度，进一步提高公司的市场竞争力、持续经营能力和盈利能力。

（二）本次交易的目的

华闻传媒是国内在多个区域运营都市报的传媒类上市公司之一，公司目前经营管理着四报（包括西安《华商报》、长春《新文化报》、沈阳《华商晨报》、重庆《重庆时报》）、四刊（《钱经》、《淑媛》、《名仕》、《大众文摘》）、六网（区域性网站华商网、辽一网、新文化网、橙网、“地方城市生活消费聚合平台”123hi网及96128购物网）业务，涉及报纸、杂志、网络、出版、投资、配送、印刷、会展、户外广告、DM等产品形态。

针对文化传媒行业的发展趋势、行业特点、市场竞争格局等实际情况，华闻

传媒制定了“全媒体、大文化”的发展战略和具体的经营目标，坚定遵循媒介发展的客观规律，紧密结合媒介融合的最新趋势，以网络化、移动化技术为驱动力，积极探索、前瞻布局现代文化传媒产业体系，依靠“内部资源整合”与“外部孵化并购”两条途径，打造重点媒体和业务品牌，提升媒体市场价值开发能力，强化现有优势业务，培育重点规划业务，有效解决影响公司中长期发展的深层问题，不断增强公司的核心竞争力，持续提升公司的行业地位，努力将公司打造成“现代、新型、综合、国际”的传媒集团，实现公司发展新跨越。通过本次非公开发行股份购买资产，华闻传媒将汇集自身和标的公司在用户、渠道、广告客户等方面的优势资源，并通过有效融合传统媒体业务的内容优势和新媒体业务的平台优势，发挥协同效应，在推动双方各自业务加速发展的同时，优化资产业务结构，从而有利于增强公司市场竞争力、盈利能力和综合实力，为公司股东带来持续、良好的投资回报。

（三）本次重大资产重组的意义

1、收购主要子公司的少数股东权益，改善公司治理结构

本次交易前，公司持有华商传媒 61.25%股权；公司控股子公司华商传媒持有华商数码 79.60%股份、陕西黄马甲 40.625%股份、华商网络 78.00%股权、重庆华博传媒 85.00%股权、吉林华商传媒 85.00%股权、辽宁盈丰传媒 85.00%股权和华商广告 80.00%股权，公司控股子公司华商传媒的控股子公司华商广告持有华商卓越文化 80.00%股权。

本次交易完成后，华闻传媒将持有华商传媒 100.00%股权；华闻传媒与华商传媒合并持有华商数码、华商广告、华商网络、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒 100.00%股权以及陕西黄马甲 90.00%股份；华闻传媒与华商广告合并持有华商卓越文化 100.00%股权。相关各方利益归集至公司统一平台。公司可以根据整体业务发展战略，梳理业务和服务模式，充分发挥互动协同效应。同时，本次交易的实施可以简化和整合公司内部组织机构，提高公司治理水平，减少公司内部沟通成本。

2、有效拓展公司的产品宽度，增加新的盈利增长点，实施“全媒体、大文

化”的发展战略

本次拟购买的澄怀科技所处行业为现代服务业，主要业务为提供高端留学咨询服务，通过多年经营，澄怀科技已成功为2万多名留学生提供服务，在高端留学咨询领域拥有较高的知名度和品牌声誉。此外，澄怀科技创立了留学及考试教育在线网站“太傻网”（<http://www.taisha.org/>），服务平台覆盖全国上百所重点高校，在16~26岁青少年群体中具有较高的品牌认可度。目前，“太傻网”网站注册用户超过260万人，每年新增注册用户约50万人，独立IP访问量约2200万人次/年，网站的用户访问量超过3亿人次/年。

该等资产注入上市公司后，将有效地拓展公司文化服务产品的宽度，增加公司新的盈利增长点，逐步实现公司“全媒体、大文化”的发展战略。本次重组完成后，上市公司的资产规模、持续盈利能力、抗风险能力和核心竞争力均能够得到提高。

（四）本次交易的原则

- 1、围绕公司业务战略，明确定位，突出优势；
- 2、改善上市公司业务结构、突出主业、提高盈利能力，保护全体股东的利益；
- 3、完善公司治理，解决潜在同业竞争和重要业务环节的持续关联交易；
- 4、提高管理效率，增强核心竞争力；
- 5、坚持公开、公平、公正的原则。

二、本次交易的决策过程

（一）决策程序

1、已经履行的程序

（1）经深交所批准，因重要事项公司股票于2012年11月23日~28日期间停牌；因策划重大资产重组事项，公司股票于2012年11月29日起继续停牌；

(2) 2013年2月3日，本公司与交易相关各方签署了《发行股份购买资产协议》，对本次重大资产重组相关事项进行约定。

(3) 2013年2月3日，本公司第六届董事会2013年第三次临时会议审议通过了《华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易预案》等相关议案；

(4) 2013年6月9日，本公司与交易相关各方签署了《发行股份购买资产协议之补充协议》及《盈利预测补偿协议》，对本次重大资产重组相关事项进行了补充约定。

(5) 2013年6月9日，本公司第六届董事会2013年第七次临时会议审议通过了《关于发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》等相关议案。

(6) 2013年7月2日，国际台出具《关于华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易方案的批复》，批复同意关于华闻传媒本次向特定对象发行股份购买资产暨关联交易的方案。

(7) 2013年7月19日，本公司2013年第三次临时股东大会审议通过了《关于公司符合非公开发行股份购买资产条件的议案》等相关议案。

(8) 2013年7月20日，本公司第六届董事会第五次会议审议通过了《关于补充《华闻传媒投资集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》及其摘要的议案》等相关议案。

2、尚须履行的程序

本次发行股份购买资产方案须获得中国证监会的核准。

本次交易能否获得中国证监会的相关核准，以及最终获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（二）关联方回避表决情况

本公司在召开关于本次重组的董事会时，关联董事已回避表决相关议案；在召开关于本次重组的股东大会时，关联股东已回避表决相关议案。

三、本次交易主要内容

本次交易华闻传媒拟通过向特定对象非公开发行股份的方式，购买华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技100%的股权。其中：向华路新材、上海常喜、上海大黎合计发行224,247,685股股份购买其合计持有的华商传媒38.75%股权；向西安锐盈发行154,166,667股股份购买其持有的华商数码20.40%股份、华商广告20.00%股权、陕西黄马甲49.375%股份、华商网络22.00%股权、华商卓越文化20.00%股权、重庆华博传媒15.00%股权、吉林华商传媒15.00%股权、辽宁盈丰传媒15.00%股权；向拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振合计发行107,716,049股股份购买其合计持有的澄怀科技100.00%股权。

本次交易前，华闻传媒已持有华商传媒61.25%股权；华商传媒已持有华商数码79.60%股份、华商广告80.00%股权、陕西黄马甲40.625%股份、华商网络78.00%股权、重庆华博传媒85.00%股权、吉林华商传媒85.00%股权、辽宁盈丰传媒85.00%股权；华商广告已持有华商卓越文化80.00%股权。

本次交易完成后，华闻传媒将持有华商传媒及澄怀科技100.00%股权；华闻传媒与华商传媒合并持有华商数码、华商广告、华商网络、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒100.00%股权以及陕西黄马甲90.00%股份；华闻传媒与华商广告合并持有华商卓越文化100.00%股权。

本次交易完成前后，华闻传媒持有标的公司股权比例变化情况如下：

序号	标的公司	交易前				交易内容		购买方案	交易后			
		标的公司与本公司的控制关系	华闻传媒持有比例	华商传媒持有比例	华商广告持有比例	交易对方	交易对方持有比例		华闻传媒持有比例	华商传媒持有比例	华商广告持有比例	合计
1	华商传媒	控股子公司	61.25%	-	-	华路新材	13.25%	13.25%	100.00%	-	-	100.00%
						上海常喜	10.50%	10.50%				
						上海大黎	15.00%	15.00%				
2	华商数码	控股子公司之子公司	-	79.60%	-	西安锐盈	20.40%	20.40%	20.40%	79.60%	-	100.00%
3	陕西黄马甲	控股子公司之子公司	-	40.625%	-		49.375%	49.375%	49.375%	40.625%	-	90.00%
4	华商网络	控股子公司之子公司	-	78.00%	-		22.00%	22.00%	22.00%	78.00%	-	100.00%
5	华商卓越文化	控股子公司之孙公司	-	-	80.00%		20.00%	20.00%	20.00%	-	80.00%	100.00%
6	重庆华博传媒	控股子公司之子公司	-	85.00%	-		15.00%	15.00%	15.00%	85.00%	-	100.00%
7	吉林华商传媒	控股子公司之子公司	-	85.00%	-		15.00%	15.00%	15.00%	85.00%	-	100.00%
8	辽宁盈丰传媒	控股子公司之子公司	-	85.00%	-		15.00%	15.00%	15.00%	85.00%	-	100.00%
9	华商广告	控股子公司之子公司	-	80.00%	-		20.00%	20.00%	20.00%	80.00%	-	100.00%
10	澄怀科技	-	-	-	-	拉萨澄怀	20.00%	100.00%	100.00%	-	-	100.00%
						拉萨观道	31.00%					
						天津大振	49.00%					

（一）标的资产估值作价

本次交易标的资产的作价依据为卓信大华出具的评估报告中确认的资产评估值。本次交易，卓信大华采用资产基础法对华商传媒38.75%股权进行评估，采用收益法和资产基础法对除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产进行评估。

华商传媒38.75%股权最终采用资产基础法评估结果作为其价值的评估结论；除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产最终采用收益法评估结果作为其价值的评估结论。根据卓信大华出具的各标的公司《资产评估报告书》，本次交易标的资产评估价值合计314,938.63万元，经交易各方确认的本次标的资产的交易价格合计为315,012.50万元，具体情况见下表：

单位：万元					
标的资产	账面价值	评估价值	增减值	增值率	交易价格
华商传媒38.75%股权	27,572.20	145,279.31	117,707.11	426.91%	145,312.50
华商数码20.40%股份	5,269.86	10,271.86	5,002.00	94.92%	99,900.00
华商广告20.00%股权	8,415.74	51,217.11	42,801.37	508.59%	
陕西黄马甲49.375%股份	4,041.88	17,127.71	13,085.83	323.76%	
华商网络22.00%股权	1,808.92	5,917.22	4,108.30	227.11%	
华商卓越文化20.00%股权	904.40	5,130.39	4,225.99	467.27%	
重庆华博传媒15.00%股权	283.86	2,979.77	2,695.91	949.75%	
吉林华商传媒15.00%股权	644.91	3,240.21	2,595.30	402.43%	
辽宁盈丰传媒15.00%股权	576.38	3,982.05	3,405.67	590.87%	69,800.00
澄怀科技100.00%股权	7,273.66	69,793.00	62,519.34	859.53%	
合 计	56,791.81	314,938.63	258,146.82	454.55%	315,012.50

注：1、账面价值为标的资产母公司2012年末净资产数值与相应的持股比例乘积；
2、评估价值为各标的公司整体评估价值与相应的持股比例乘积。

（二）本次发行股票的价格、发行数量及锁定期

1、发行价格

根据《重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=决议公告日前20个交易日公司股票交易总额/决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。

本次发行价格的定价基准日为公司第六届董事会2013年第三次临时会议决议公告日（2013年2月28日），发行价格为不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价，即不低于6.50元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为6.50元/股。2013年5月7日（除

息日）华闻传媒按照每10股派发现金红利0.20元（含税）的权益分派方案向股东派发红利，本次发行股份购买资产的发行价格应根据派息情况进行调整，调整后本次发行股份购买资产的发行价格为6.48元/股。

除前述分红派息外，若本公司股票在董事会决议公告日至本次发行结束之日期间发生其他除权、除息事项的，发行价格将再次作相应调整，具体方式为：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送股或转增股本： } P_1 = P_0 \div (1 + N)$$

$$\text{除权、除息同时进行： } P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$$

2、发行数量

本次交易华闻传媒向各交易对方发行新股的数量=各标的资产交易价格÷发行价格。

按照前述公式计算所发行新股的股份数并非整数时，则由本次交易各方在按照四舍五入原则处理的基础上协商确定。

交易对方	标的资产	交易价格（万元）	发行数量（股）
华路新材	华商传媒38.75%股权	49,687.50	76,678,241
上海常喜		39,375.00	60,763,889
上海大黎		56,250.00	86,805,555
西安锐盈	华商数码20.40%股份	99,900.00	154,166,667
	华商广告20.00%股权		
	陕西黄马甲49.375%股份		
	华商网络22.00%股权		
	华商卓越文化20.00%股权		
	重庆华博传媒15.00%股权		
	吉林华商传媒15.00%股权		
辽宁盈丰传媒15.00%股权			
拉萨澄怀	澄怀科技100.00%股权	13,960.00	21,543,210
拉萨观道		21,638.00	33,391,975
天津大振		34,202.00	52,780,864
合 计		315,012.50	486,130,401

本次最终发行数量将由公司股东大会审议批准后，经中国证监会核准确定。

在定价基准日至发行日期间，如本次发行价格因上市公司出现派息、送股、资本

公积金转增股本等除权除息事项作相应调整时，交易对方所获得的本次非公开发行股票的数量亦将作相应调整。

3、发行股份的锁定期

上海常喜、上海大黎、天津大振承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让。

华路新材承诺：其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不进行转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

上述限售期满后，各交易对方所持有的该等股票的交易和转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。

（三）本次交易构成重大资产重组

本次交易，公司拟购买的华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技100%的股权合计成交金额为315,012.50万元，占本公司2012年12月31日经审计的合并财务会计报表净资产额的比例为80.93%，且超过5,000万元人民币。根据《重组管理办法》的规定，本次发行股份购买资产构成重大资产重组，需通过中国证监会并购重组委审核并取得中国证监会核准后方可实施。

（四）本次交易构成关联交易

1、购买华商传媒八家附属公司的少数股东权益之交易构成关联交易

新疆锐聚分别于2012年12月19日、2013年5月13日与国广控股签署了《关于上海渝富资产管理有限公司股权转让与增资扩股框架协议》及其补充协议，新疆锐聚将通过股权转让及增资持有本公司控股股东上海渝富29.6160%股权。截至本报告书签署日，该股权转让及增资已完成。新疆锐聚存在通过上海渝富对本公司及本次交易施加重大影响的可能性。

新疆锐聚执行事务合伙人为朱筠笙。同时，朱筠笙担任西安锐盈法定代表人，并同孙会琴、高萍、范秀红三人合计持有西安锐盈46.24%股权，共同控制西安锐盈。新疆锐聚、西安锐盈均为本公司关联方。

因此，公司向西安锐盈发行股份购买其持有的华商数码20.40%股份、华商广告20.00%股权、陕西黄马甲49.375%股份、华商网络22.00%股权、华商卓越文化20.00%股权、重庆华博传媒15.00%股权、吉林华商传媒15.00%股权、辽宁盈丰传媒15.00%股权之交易构成关联交易。

2、购买华商传媒股权之交易构成关联交易

本次交易对方华路新材、上海常喜、上海大黎在本次交易前与华闻传媒不存在关联关系。但是，鉴于上海常喜所持有的华商传媒股权是从华路新材和新疆锐聚处购买所得，上海大黎所持有的华商传媒股权是从新疆锐聚处购买所得，由此，可能造成华闻传媒的利益倾斜。

因此，公司向华路新材、上海常喜、上海大黎发行股份购买其合计持有的华商传媒38.75%股权构成关联交易。

3、购买澄怀科技股权之交易构成关联交易

本次交易对方之一拉萨观道（拉萨澄怀与拉萨观道为一致行动人）分别于2012年12月17日、2013年5月13日与国广控股签署了《关于上海渝富资产管理有限公司股权转让与增资扩股框架协议》及其补充协议，拉萨观道将通过股权转让及增资持有本公司控股股东上海渝富12.3496%股权。截至本报告书签署日，该股权转让及增资已完成。拉萨观道存在通过上海渝富对本公司及本次交易施加重大影响的可能性。拉萨

澄怀及拉萨观道为本公司关联方。

因此，公司向拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振发行股份购买其合计持有的澄怀科技 100.00%股权，构成关联交易。

（五）交易标的评估基准日至标的资产过户日期间的损益归属

华闻传媒与各交易相关方在《发行股份购买资产协议》对评估基准日至标的资产过户日的期间（以下简称“过渡期”）各标的公司所产生的利润及发生的亏损作如下约定：

1、华商传媒

过渡期内，华商传媒所产生的利润由华闻传媒享有，发生的亏损由华路新材承担亏损的20.75%，西安锐盈承担亏损的18%。上海常喜和上海大黎不承担亏损。

过渡期内，由于其他原因引起的华商传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净资产减少（与《审计报告》所确定的华商传媒截至2012年12月31日净资产值相比较），由华路新材承担20.75%，西安锐盈承担18%。上海常喜和上海大黎不承担补偿。

2、华商传媒八家附属公司

过渡期内，华商传媒八家附属公司所产生的利润由华闻传媒享有，发生的亏损由西安锐盈按照其本次转让华商传媒八家附属公司股权比例承担。

过渡期内，由于其他原因引起的华商传媒八家附属公司扣除非经常性损益后归属于母公司的净资产减少（与《审计报告》所确定的华商传媒八家附属公司截至2012年12月31日净资产值相比较），西安锐盈将按照其本次转让华商传媒八家附属公司股权比例向华闻传媒进行补偿。

3、澄怀科技

过渡期内，澄怀科技所产生的利润由华闻传媒享有，发生的亏损由拉萨澄怀和拉萨观道承担，其中拉萨澄怀承担亏损的20%，拉萨观道承担亏损的80%；天津大振不承担亏损。

过渡期内，由于其他原因引起的澄怀科技扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净资产减少（与《审计报告》所确定的澄怀科技截至2012年12月31日净资产值相比较），由拉萨澄怀承担20%，拉萨观道承担80%。天津大振不承担补偿。

4、其他约定

标的资产过户日后的30个工作日内，由华闻传媒和各交易对方聘请的会计师事务所对标的资产在过渡期内产生的损益和所有者权益变动情况进行审计，并出具相应的审计报告。如果根据审计报告标的资产在过渡期内产生亏损和（或）净资产发生减少，则过渡期各标的公司亏损及净资产减少承担方（华路新材、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道）应当在审计报告出具之日起5个工作日内分别向华闻传媒支付补偿款项。该等款项应汇入华闻传媒届时以书面方式指定的银行账户。若未能按时向华闻传媒全额支付前述款项的，每延迟一天，应向华闻传媒支付相当于未到账金额1‰的违约金。

（六）本次交易方案实施须履行的审批程序

本次交易尚需满足多项条件后方可实施，包括但不限于中国证监会对本次交易的核准等。

本公司将在本次交易经股东大会作出相关决议（本公司大股东上海渝富在股东大会上回避表决）并公告后3个工作日内，按照《格式准则第26号》的要求编制申请文件，并委托独立财务顾问向中国证监会申报。

本次重组方案能否取得上述批准、核准及取得上述批准、核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称:	华闻传媒投资集团股份有限公司
股票简称:	华闻传媒
证券代码:	000793
上市交易所:	深圳证券交易所
营业执照号	460000000090645
税务登记号码:	460100201250217
组织机构代码:	20125021-7
法定代表人:	温子健
董事会秘书:	金日
联系电话:	0898-66254650 66196060
传真:	0898-66254650 66255636
电子邮箱:	board@000793.com
注册资本:	1,360,132,576.00 元
注册地址:	海南省海口市海甸四东路民生大厦
邮政编码:	570208
公司类型:	股份有限公司
首次注册登记日期:	1991 年 9 月
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（凡需行政许可的项目凭许可证经营）。

二、公司设立及上市情况

（一）公司的设立、上市前的股权及名称变动情况

华闻传媒原名“华闻传媒投资股份有限公司”、“海南民生燃气（集团）股份有限公司”、“海口管道燃气股份有限公司”，前身为海南石化煤气公司。海南石化煤气公司成立于1991年9月，主要从事液化石油气的专业化经营。

1992年9月，经海南省股份制试点领导小组办公室琼股办字（1992）27号文批准，

在海南石化煤气公司进行整体改组的基础上，由海南省石油化工工业总公司、海南华银国际信托投资公司、海口海甸岛房地产开发总公司、海南新远实业公司、海南立森实业有限公司以定向募集方式共同发起设立海南石化煤气股份有限公司，总股本为36,674,257股，其中：发起人持股26,674,257股，募集法人持股2,665,149股，内部职工股7,334,851股。

1993年3月，经海南省股份制试点领导小组办公室琼股办字（1993）35号文批准，海南石化煤气股份有限公司增资扩股。海口市煤气管理总公司认购60,000,000股、海南赛格国际信托投资公司认购20,000,000股、海南赛格燃气有限公司（原名为海南先锋管道石油燃气有限公司）认购20,000,000股，内部职工股认购17,336,000股，总股本增至154,010,257股并更名为“海口管道燃气股份有限公司”。

1993年8月，海口市煤气管理总公司、海南赛格国际信托投资公司、海南赛格燃气有限公司各将其有的海口管道燃气股份有限公司6,800,000股、2,850,000股、4,150,000股转让给海南省石油化工工业总公司及其它33家社会法人，其中海南省石油化工工业总公司受让1,850,000股。

1994年，海南省证管办琼证办(1994)49号文确认：（1）1993年海口管道燃气股份有限公司增资扩股时入股的海口市煤气管理总公司、海南赛格国际信托投资公司、海南赛格燃气有限公司为海口管道燃气股份有限公司的发起人；（2）海口管道燃气股份有限公司总股本为154,010,257股，其中：发起人股为114,724,257股，募集法人股为14,615,149股，内部职工股为24,670,851股。

1997年4月，经海南省证券管理办公室琼证办（1997）86号文批准，海口管道燃气股份有限公司股本按1：0.5同比例缩股，总股本变更为77,005,129股。

（二）公司上市情况

1997年7月，经中国证券监督管理委员会证监发字[1997]372号文和证监发字[1997]373号文批准，公司向社会公众发行人民币普通股5,000万股，并于1997年7月29日在深圳证券交易所上市。此次发行完成后，公司股本增至127,005,129股，股本结构为：

股东类别	股本（股）	比例（%）
发起人	57,362,130	45.17

募集法人	7,307,574	5.75
社会公众	50,000,000	39.37
内部职工	12,335,425	9.71
总股本	127,005,129	100.00

三、公司上市后股本及名称变动情况

（一）股权分置改革前，公司股本及名称变动情况

1998年7月，公司更名为“海南民生燃气（集团）股份有限公司”。

1998年6月，经公司第六次股东大会审议通过，以1997年度末总股本127,005,129股为基数，每10股送2股红股并以资本公积转增8股，总股本增至254,010,258股。

2000年4月，经中国证券监督管理委员会证监公司字（2000）17号文核准，海南民生燃气（集团）股份有限公司以总股本254,010,258股为基数按10:3的比例配股，共配售37,401,255股，总股本增至291,411,513股。

2003年10月，经中国证券监督管理委员会证监发行字（2003）110号文核准，公司以总股本291,411,513股为基数按10：3的比例配股，共配售48,621,631股，总股本增至340,033,144股。

2004年4月，经公司2004年4月8日召开的2003年度股东大会决议通过，以2003年12月31日总股本340,033,144股为基数，每10股送2股红股，同时用资本公积转增8股，总股本增至680,066,288股。

2005年3月，经公司2005年2月22日召开的2004年度股东大会决议通过，以2004年12月31日总股本680,066,288股为基数，每10股送1股红股，同时用资本公积转增9股，总股本增至1,360,132,576股。

上述股权转让完成后公司股权结构如下：

	股份数量（股）	比例（%）
一、未上市流通股份合计	517,357,632	38.04
国家股		
国有法人股	97,000,000	7.13
社会法人股	10,669,704	0.78
募集法人股	409,687,928	30.12
境外法人股		
二、流通股份合计	842,774,944	61.96

A 股	842,774,944	61.96
三、股份总数	1,360,132,576	100.00

（二）公司股权分置改革

2006 年 1 月，公司召开的相关股东会议审议通过了《海南民生燃气（集团）股份有限公司股权分置改革方案》，流通股股东每 10 股获得非流通股股东支付的 3 股股份。

2006 年 2 月公司股权分置改革方案实施后，公司股份结构发生变化如下：

	股份数量（股）	比例（%）
一、有限售条件的流通股合计	264,525,149	19.45
国家持股		
国有法人持股	59,039,703	4.34
社会法人持股	205,485,446	15.11
境外法人持股		
二、无限售条件的流通股合计	1,095,607,427	80.55
A 股	1,095,607,427	80.55
三、股份总数	1,360,132,576	100.00

（三）股权分置改革后，公司股本及名称变动情况

2006 年 11 月，公司更名为“华闻传媒投资股份有限公司”。

2007 年 3 月，公司 73,809,062 股有限售条件流通股上市流通。

2008 年 2 月，公司更名为“华闻传媒投资集团股份有限公司”。

2010 年 5 月，公司 189,966,087 股有限售条件流通股上市流通。

截至 2013 年 6 月 30 日，公司股权结构如下：

	股份数量（股）	比例（%）
一、有限售条件的流通股合计	750,000	0.06
国家持股	—	—
国有法人持股	—	—
社会法人持股	—	—
其他内资持股	750,000	0.06
其中：境内非国有法人持股	750,000	0.06
境内自然人持股	—	—
外资持股	—	—
其中：境外法人持股	—	—
境外自然人持股	—	—
高管人员持股	—	—

二、无限售条件的流通股合计	1,359,382,576	99.94
人民币普通股	1,359,382,576	99.94
境内上市的外资股	—	—
境外上市的外资股	—	—
其他	—	—
三、股份总数	1,360,132,576	100.00

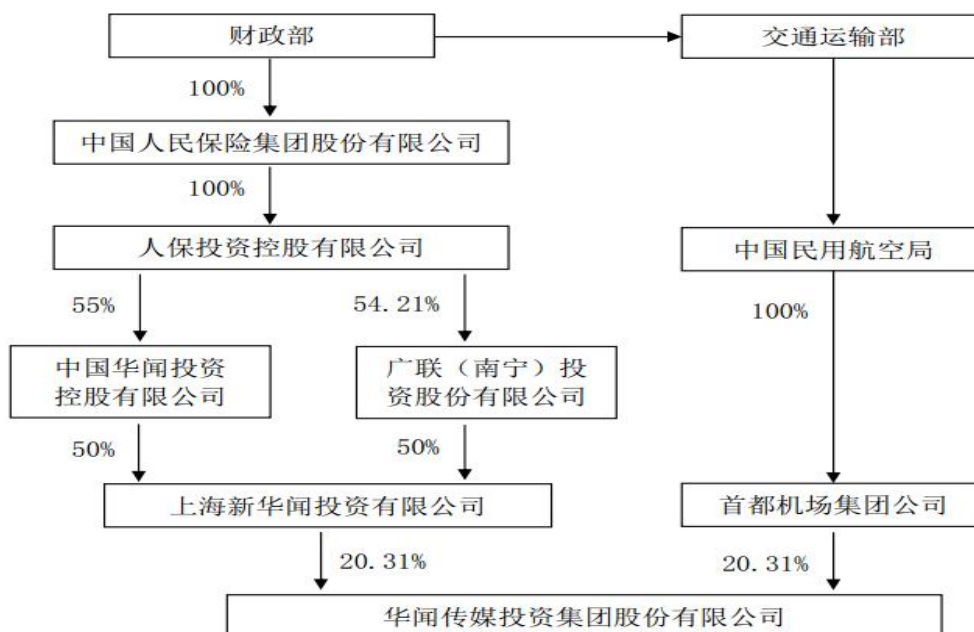
四、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况

（一）公司控股权的变动情况

1、2010 年 1 月 1 日公司控股权

截至2010年1月1日，上海新华闻投资有限公司和首都机场集团公司（以下简称“首都机场集团”）均持有公司股份276,178,570 股，均占公司已发行股份总数的20.31%，为公司并列第一大股东（2006年11月15日上海新华闻与首都机场集团在北京签署《合作框架协议》，约定双方并列华闻传媒第一大股东）。由于公司董事会半数以上成员由上海新华闻推荐，公司控股股东为上海新华闻。

截至2010年1月1日，公司控制关系结构如下：



2、2010 年 1 月至 2011 年 2 月期间公司控股权的变动情况

上海新华闻因与广东鹰君投资控股有限公司的定金纠纷案件，在2010年6月17日至2010年8月2日期间被上海市第一中级人民法院执行累计卖出其持有公司股份

8,973,000股（占公司已发行股份的0.66%），上海新华闻持有公司股份的比例降至19.65%。

2011年1月4日，公司收到股东首都机场集团“关于继续维护华闻传媒并列第一大股东格局的函”。鉴于首都机场集团与上海新华闻于2006年11月15日在北京签署《合作框架协议》约定双方并列华闻传媒第一大股东，首都机场集团表示：

（1）首都机场集团将继续支持上海新华闻履行华闻传媒控股股东的职责；

（2）首都机场集团将在适当的时候减持公司8,973,000股（占公司已发行股份的0.66%），将持有公司的股份比例降至19.65%，与上海新华闻现持有的公司股份比例一致。

2010年6月起，首都机场集团已经成为华闻传媒第一大股东。上海新华闻亦向首都机场集团表示，支持、配合其行使华闻传媒控股股东的职权，并支持、配合其进行华闻传媒董事会、监事会的换届。

截止2011年2月16日，首都机场集团累计卖出公司股份8,973,000股（占公司已发行股份的0.66%），持股比例降至19.65%，与上海新华闻所持有的公司股份数量一致，恢复双方在《合作框架协议》中约定的并列第一大股东格局。公司控股股东仍为上海新华闻。

3、2011年3月至2012年3月期间公司控股权的变动情况

2011年3月1日，公司收到并列第一大股东首都机场集团“关于拟转让华闻传媒公司股份的函”。首都机场集团拟转让其持有公司的全部股份267,205,570股（占公司已发行股份的19.65%）。2011年3月25日，首都机场集团收到财政部的批复意见，同意首都机场集团以公开征集受让方的方式协议转让所持有的公司无限售条件流通股股份267,205,570股（占公司已发行股份的19.65%）。

2011年4月13日，上海渝富股东会做出决议，同意受让首都机场集团所转让的公司股份267,205,570股（占公司已发行股份的19.65%），并授权董事会具体实施受让计划。上海渝富董事会做出决议，同意公司向首都机场集团提交以4.923元/股作为报价受让公司股份267,205,570股之意向书。

2011年5月12日，上海渝富与首都机场集团签署了《股份转让协议》，约定本次股权转让价格为人民币4.923元/股。

2011年7月27日，公司收到首都机场集团转来的财政部批复给中国民用航空局的财建〔2011〕551号文《财政部关于批复首都机场集团公司向上海渝富资产管理有限公司协议转让华闻传媒投资集团股份的函》，同意首都机场集团向上海渝富协议转让所持有的公司股份267,205,570股，股份转让价格按公司股份转让信息公告日前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值的90%为基准定价，转让价格为4.923元/股。

2011年8月10日，首都机场集团将其持有的公司股份267,205,570股转让给上海渝富的过户登记手续办理完毕。本次股份转让完成后，上海渝富持有公司股份267,205,570股，占公司已发行股份的19.65%，与上海新华闻成为公司并列第一大股东。公司控股股东仍为上海新华闻。

4、2012年3月之后公司控股权的变动情况

2012年4月25日，人保投资控股有限公司（以下简称“人保投控”）与北京国际信托有限公司（以下简称“北京信托”）签署了《关于中国华闻投资控股有限公司之股权转让协议》和《关于广联（南宁）投资股份有限公司之股权转让协议》，人保投控向北京信托转让其持有的中国华闻投资控股有限公司（以下简称“华闻控股”）55%股权和广联（南宁）投资股份有限公司（以下简称“广联公司”）54.21%股权。北京信托成为上海新华闻的间接股东，同时也被动成为本公司的间接股东。

北京信托以德瑞股权投资基金集合资金信托计划（以下简称“信托计划”）受让上述股权。北京信托及信托计划基于其战略发展和管理的需要，不希望成为公司的实际控制人，为此上海新华闻拟放弃本公司控股股东身份，并同时在与相关公司洽谈转让其所持有的本公司全部或大部分股份。

公司书面征询并列第一大股东上海渝富，上海渝富于2012年5月14日出具《关于征询控股股东意向的函的复函》表示：如上海新华闻完成其所持有本公司股份的对外转让，导致上海渝富成为本公司单一第一大股东，在条件成立时，上海渝富同意成为本公司控股股东，国广控股也同意成为本公司实际控制人。

2012年5月22日，上海新华闻作为出让方、华闻控股作为担保方分别与受让方上海倚和资产管理有限公司（以下简称“上海倚和”）、无锡大东资产管理有限公司（以下简称“无锡大东”）、重庆涌瑞股权投资有限公司（以下简称“重庆涌瑞”）签署了《关于华闻传媒投资集团股份有限公司之股份转让协议》，协议转让上海新华闻持有的公司

股份合计250,000,000股，占公司已发行股份的18.38%。其中：转让给上海倚和101,993,371股，占公司已发行股份的7.50%；转让给无锡大东80,000,000股，占公司已发行股份的5.88%；转让给重庆涌瑞68,006,629股，占公司已发行股份的5.00%。

截至2012年8月3日，上述股权转让过户登记手续已全部办理完毕。本次股份转让完成后，上海新华闻仍持有公司股份17,205,570股（占公司已发行股份的1.26%）。而上海渝富继续持有公司267,205,570股（占公司已发行股份的19.65%），成为公司单一第一大股东。

（二）公司最近三年的重大资产重组情况

最近三年公司无重大资产重组情况。

五、公司主营业务情况

公司的经营范围为：传播与文化产业的投资、开发、管理及咨询服务；信息集成、多媒体内容制作与经营，广告策划、制作和经营，多媒体技术开发和投资，电子商务；燃气开发、经营、管理及燃气设备销售；高科技风险投资；贸易及贸易代理（凡需行政许可的项目凭许可证经营）。

目前，公司主要从事传媒业务和城市燃气相关业务的经营，独家拥有《证券时报》、《华商报》、《新文化报》、《华商晨报》、《重庆时报》等报刊经营业务的经营权，独家承担海口市燃气管道施工和管道燃气供应。

公司控股子公司时报传媒拥有《证券时报》经营业务的独家经营权。《证券时报》是由人民日报社主管主办、以报道证券市场为主，兼顾经济金融信息，面向国内外公开发行的财经类专业日报，是中国证监会、中国保监会、中国银监会指定信息披露的三大报刊之一，经营业务存在一定的市场竞争。时报传媒常年代理公司合作率稳步提升，新股发行连续五年实现 100%合作，项目含金量不断提升，基金信息披露收入稳步增长，信托公司信息披露业务有进展，品牌活动登上新台阶，与经营形成良性互动。

公司控股子公司华商传媒已经取得独家代理经营华商报业《华商报》、《新文化报》、《华商晨报》、《重庆时报》、《钱经》、《名仕》、《淑媛》、《大众文摘》等报刊的广告、发行、印刷等业务的权利。华商传媒目前经营的媒体主要为都市报，具有较强的竞争力。华商传媒以“规模增长、利润优先”为战略导向，一方面继续推行加强型战略，“三量”（新闻质量、单版含金量、发行增量）齐头并进，提高了主业整体实力，广告

面积市场占有率稳中有升，广告收入实现稳步增长；另一方面加大对新媒体探索力度，从战略高度统筹新媒体发展，巩固和提升西安、沈阳、重庆、长春四地最大区域门户网站的市场领先地位，四地门户网站平稳运行，以华商网为代表的区域门户平台、互联网投资平台、以 123hi 为代表的消费服务平台，以及微博应用平台等平台搭建成型，电子出版、移动终端布局启动，集团网络业务矩阵初步形成。

公司控股子公司民生燃气 2006 年已经取得海口市管道燃气的特许经营权，为此在海口地区的管道燃气业务不存在竞争威胁。城市燃气是城市建设的重要基础设施之一，也是城市能源供应的一个重要组成部分，是国家产业政策重点发展的基础设施产业，它为城市工业、商业和居民生活提供优质气体燃料。城市燃气发展的未来将属于管道天然气，管道天然气将成为我国城市燃气发展的重要转折。民生燃气面对气源日趋紧张，气源供需矛盾日趋尖锐的局面，采取一切措施，多方面努力，优化气源，确保海口市正常稳定供气；以“三湾”（清水湾、香水湾、石梅湾）模式，广泛开拓燃气市场，打造民生燃气品牌、培育新的利润增长点；大客户服务系统运行良好，为生产设施和管网安全运行提供科学保障。

2010 年公司实现营业收入 347,849.86 万元，同比增长 37.45%；实现归属于母公司所有者的净利润 23,185.65 万元，同比增长 41.21%。

2011 年公司实现营业收入 379,389.17 万元，同比增长 9.07%；实现归属于母公司所有者的净利润 25,577.54 万元，同比增长 10.32%。

2012 年公司营业收入继续稳步增长，实现营业收入 409,542.00 万元，同比增长 7.95%；实现归属于母公司所有者的净利润 26,944.68 万元，同比增长 5.35%。

六、主要财务数据

公司2010年财务报表已经立信大华会计师事务所有限公司审计并出具了标准无保留意见的《审计报告》（立信大华审字[2011]064号）、2011年及2012年财务报表已经立信所审计并出具了标准无保留意见的《审计报告》（信会师报字[2012]第310058号及信会师报字 [2013] 第310010号）、2013年1~6月财务报表已经立信所审计并出具了标准无保留意见的《审计报告》（信会师报字 [2013] 第310409号）。

华闻传媒于2013年2月完成了购买国广光荣100%股权，构成同一控制下企业合并，根据《企业会计准则》相关规定，在合并当期编制合并财务报表时应视同合并后的报告主体在以前期间一直存在，对以前期间报表进行追溯调整，因此此处增加列示调整

后的相关数值，标识为“（调整后）”。另外，为方便投资者与已披露的年报数据进行比较，此处同时列示调整前相关数值。公司最近三年及一期合并财务报表数据如下表所示：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2013 年 6 月 30 日 (调整后)	2012 年 12 月 31 日 (调整后)	2012 年 12 月 31 日 (调整前)	2011 年 12 月 31 日 (调整前)	2010 年 12 月 31 日 (调整前)
流动资产	239,030.74	235,695.84	228,187.12	216,661.43	213,809.24
非流动资产	375,185.51	387,655.74	378,283.08	305,338.92	241,639.27
总资产	614,216.25	623,351.58	606,470.20	522,000.35	455,448.50
流动负债	171,593.96	203,693.69	195,889.94	151,136.20	117,344.57
非流动负债	83,399.99	21,633.44	21,333.44	14,153.86	14,169.39
总负债	254,993.95	225,327.13	217,223.39	165,290.06	131,513.96
所有者权益合计	359,222.30	398,024.45	389,246.81	356,710.29	323,934.54
归属于母公司所有者权益合计	259,864.01	305,388.95	300,912.36	266,310.13	243,873.26

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项 目	2013 年 1~6 月 (调整后)	2012 年 1~6 月 (调整后)	2012 年度 (调整前)	2011 年度 (调整前)	2010 年度 (调整前)
营业收入	179,378.02	187,007.79	409,542.00	379,389.17	347,849.86
营业成本	111,259.21	116,480.55	255,702.21	233,502.20	230,211.37
营业利润	35,057.53	32,634.00	64,852.59	59,568.32	58,291.70
利润总额	43,406.75	33,029.67	65,990.19	61,367.49	58,894.30
归属于上市公司股东的净利润	24,383.40	13,817.12	26,944.68	25,577.54	23,185.65

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2013 年 1~6 月 (调整后)	2012 年 1~6 月 (调整后)	2012 年度 (调整前)	2011 年度 (调整前)	2010 年度 (调整前)
经营活动产生的现金流量净额	40,770.70	-26,883.19	18,595.19	63,369.41	63,448.46
投资活动产生的现金流量净额	-66,681.39	-10,107.77	-49,294.28	-73,477.48	-22,705.10
筹资活动产生的现金流量净额	15,564.58	14,702.84	6,894.36	7,243.60	-16,251.63
现金及现金等价物净增加额	-10,348.33	-22,289.46	-23,803.30	-2,869.80	24,491.73

（四）主要财务指标

指 标 名 称	2013 年	2012 年	2012 年度	2011 年度	2010 年度
---------	--------	--------	---------	---------	---------

	1~6 月 (调整后)	1~6 月 (调整后)	(调整前)	(调整前)	(调整前)
基本每股收益 (元/股)	0.1793	0.1016	0.1981	0.1881	0.1705
稀释每股收益 (元/股)	0.1793	0.1016	0.1981	0.1881	0.1705
扣除非经常性损益后的基本每股收益 (元/股)	0.0907	0.0864	0.1806	0.1682	0.1142
加权平均净资产收益率 (%)	8.96	5.03	9.54	10.04	9.75
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	4.53	4.28	8.70	8.98	6.53
每股经营活动产生的现金流量净额 (元/股)	0.30	-0.20	0.14	0.47	0.47
指 标 名 称	2013 年 6 月 30 日 (调整后)	2012 年 12 月 31 日 (调整后)	2012 年 12 月 31 日 (调整前)	2011 年 12 月 31 日 (调整前)	2010 年 12 月 31 日 (调整前)
归属于上市公司股东的每股净资产 (元/股)	1.91	2.25	2.21	1.96	1.79
资产负债率 (%)	41.52	36.15	35.82	31.66	28.88

七、公司控股股东及实际控制人概况

(一) 控股股东概况

截至2013年6月30日，公司前五大股东持股情况如下：

序号	股东姓名	持股数量 (股)	股权比例 (%)
1	上海渝富资产管理有限公司	267,205,570	19.65
2	上海倚和资产管理有限公司	101,993,371	7.50
3	无锡大东资产管理有限公司	79,880,000	5.87
4	重庆涌瑞股权投资有限公司	40,156,326	2.95
5	中信证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户	39,871,669	2.93

目前，上海渝富持有公司267,205,570股，占公司已发行股份的19.65%，为公司控股股东。上海渝富基本信息如下：

公司名称：	上海渝富资产管理有限公司
注册住址：	上海青浦区新桥路
法定代表人：	汪方怀
注册资本：	人民币 70,650 万元
营业执照注册号码：	310118002579077
组织机构代码：	56652574-6
税务登记证号码：	310229566525746
企业类型：	有限责任公司（国内合资）

经济性质:	有限责任公司（国内合资）
经营范围:	资产管理，投资管理，商务信息咨询，企业管理咨询
经营期限:	自 2010 年 12 月 6 日至 2020 年 12 月 5 日
主要股东:	国广环球传媒控股有限公司持有 58.0344%的股权

（二）实际控制人概况

截至2013年6月30日，国广控股持有上海渝富58.0344%股权。国广控股由国广传媒和金正源共同控制，各持有50%股权。公司的实际控制人为国广控股，最终控制人为国际台和无锡市滨湖区区有资产管理委员会。

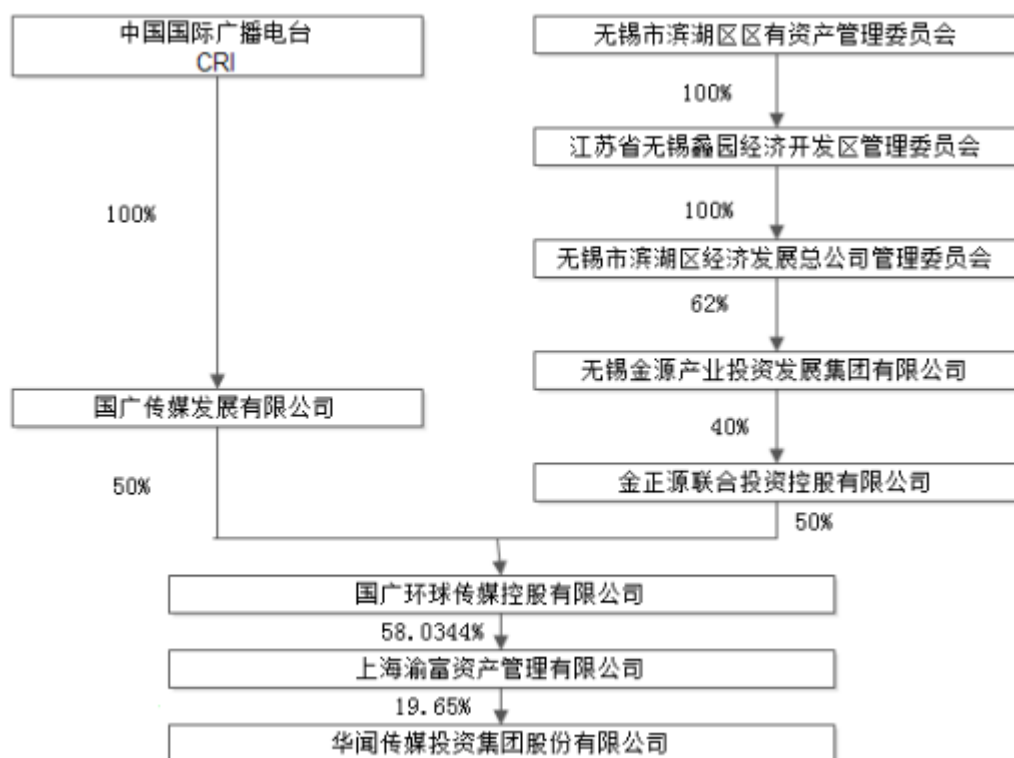
国广控股是2010年11月25日在北京市工商行政管理局石景山分局注册成立的其他有限责任公司，注册地址为北京市石景山区石景山路甲16号，注册资本为10,182.18万元，法定代表人为王云鹏。经营范围为项目投资，投资管理；资产管理；投资咨询；企业管理；组织文化交流活动（演出除外）；承办展览展示；影视策划；企业形象策划；市场营销策划；设计、制作、代理、发布广告；网络技术开发、技术服务、技术转让、技术咨询。

国际台由原国家广播电影电视总局举办，住所为北京市石景山区石景山路甲16号，开办资金为18,695万元宗旨和业务范围为：对外广播新闻和其他信息，增进国际社会了解中国，多语种对外广播与对内广播，外宣电视片制作，电视国际新闻和新闻性节目制作与传送，多语种网络新闻和其他信息服务，《世界新闻报》出版与发行，中国国际广播音像出版社音像制品出版与发行。

无锡市滨湖区区有资产管理委员会机构职能主要为：贯彻执行国家和省、市、区有关国有资产管理的方针、政策、法律、法规，拟订区级机关行政性国有资产管理办法和实施细则，并组织实施；负责区级机关和直属单位房地产及固定资产的核查、登记、核收建档、调配、处置和管理工作。

华闻传媒最终控制人国际台和无锡市滨湖区区有资产管理委员会之间不存在一致行动关系。

截至本报告书签署日，公司的控制关系如下：



第三节 交易对方的基本情况

本次交易中上市公司的交易对方包括华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道和天津大振，其基本情况如下：

一、华路新材

（一）基本情况

名称	陕西华路新型塑料建材有限公司
注册号	610000100087801
税务登记证	陕国税字 610112713579657 号 陕地税字 6101137135796571 号
成立日期	1999 年 11 月 24 日
住所	西安市未央区草滩华圣产业园
法定代表人	尹鸣理
注册资本	3600 万元
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	塑料门窗、铝合金门窗及新型建筑材料、装饰材料的研制、生产、销售

（二）历史沿革

1、设立

1999 年 11 月 24 日，华圣集团与青海石油管理局共同设立华路新材，其中华圣集团以实物资产出资 2200 万元，青海石油管理局以 100 万元货币资金和 1300 万元实物资产出资。

华路新材设立时的股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华圣集团	2,200	61.11
2	青海石油管理局	1,400	38.89
合 计		3,600	100.00

2、股权转让及注册资本置换

2008 年 3 月 17 日，青海石油管理局与华圣集团签署股权转让协议，青海石油管理局将其持有的华路新材全部股权转让给华圣集团，华路新材成为华圣集团全资子公司。

同时，鉴于成立时股东投入的实物资产不符合公司生产经营的需要，经股东会审

议决定由华圣集团以货币资金置换设立时股东出资的资产。2008 年 3 月 27 日，北京五联方圆会计师事务所有限公司出具“五联方圆陕专审字[2008]012 号”专项验资报告，验证公司已收到华圣集团缴纳的 3600 万元货币资金出资款。

2008 年 3 月 28 日，仁和万国律师事务所出具[2008]陕仁万律法意字第 21 号，认为华圣集团受让青海石油管理局持有的华路新材股权事宜符合《公司法》关于有限责任公司股权转让的法律规定，华圣集团重新投资相应货币资金确保注册资本到位并没有违背我国公司法理论的基本原则。

此次股权转让后，华路新材的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华圣集团	3,600	100.00
合 计		3,600	100.00

（三）与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

华路新材的控股股东为华圣集团，实际控制人为王魁、李涛，华路新材与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图如下所示：

王魁的基本情况如下：

姓名	王魁	曾用名	/
性别	男	国籍	中国
身份证号	61011319630807****		
住所	西安市雁塔区高科花园小区		
通讯地址	西安市雁塔区高科花园小区		
是否取得其他国家或地区居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
陕西华圣企业（集团）股份有限公司	1991	总经理	无

李涛的基本情况如下：

姓名	李涛	曾用名	/
性别	男	国籍	中国
身份证号	61010319620304****		
住所	西安市碑林区南院门 106 号		
通讯地址	西安市碑林区南院门 106 号		
是否取得其他国家或地区居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
陕西华圣企业（集团）股份有限公司	1991	副董事长 副总经理	无
大鹏创业投资有限公司	2008	董事长	无
新疆源道隆股权投资有限公司	2011	董事长	无

（四）主营业务情况及主要财务数据

华路新材主营业务为塑料门窗，其最近三年及一期主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31
资产总计	706,995,233.34	500,956,919.23	367,853,788.89	303,647,284.29
负债总计	305,534,872.12	99,379,341.59	14,268,913.53	13,765,796.39
所有者权益	401,460,361.22	401,577,577.54	353,584,875.36	289,881,487.90
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	2,742,208.08	7,171,445.48	10,028,040.43	15,358,708.59

利润总额	-112,434.65	47,992,702.18	63,704,698.12	49,574,178.53
净利润	-117,216.32	47,992,702.18	63,703,387.46	49,574,022.33

注：上述财务数据未经审计

（五）主要下属企业情况

除交易标的外，华路新材无控股下属企业。

二、上海大黎

（一）基本情况

名称	上海大黎资产管理有限公司
注册号	310118002788997
税务登记证	国/地税沪字 310229057620438 号
成立日期	2012 年 11 月 15 日
住所	青浦区新桥路南侧 1203 弄 1 号 2 幢 1 层 A 区 161 室
法定代表人	姚晓华
注册资本	1.6 亿元
公司类型	有限责任公司（国内合资）
经营范围	资产管理，投资管理（企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营）

（二）历史沿革

1、设立

上海大黎系由张小勇出资设立，并于 2012 年 11 月 15 日在上海市工商行政管理局青浦分局登记注册。上海大黎成立时注册资本为 10 万元，全部由张小勇以货币方式出资。上述出资经上海信捷会计师事务所验证，并出具了信捷会师字(2012)第 B3141 号验资报告。

上海大黎设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	张小勇	10	100.00
合 计		10	100.00

2、第一次增资，2013 年 1 月

2013 年 1 月 10 日，上海大黎作出股东决定，同意增加注册资本，注册资本由原来的 10 万元增加到 1,800 万元，本次增加的 1,790 万元中，张小勇以货币出资 790 万元，郑思灿以货币出资 1,000 万元。上述增资已经上海广巨会计师事务所验证，并出

具了沪广巨会验字（2012）第 1130 号验资报告。本次增资完成后，上海大黎股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	张小勇	800	44.44
2	郑思灿	1,000	55.56
合 计		1,800	100.00

3、股权转让及第二次增资，2013 年 1 月

2013 年 1 月 18 日，上海大黎作出股东会决定，同意张小勇将其持有的 44.44% 公司股权（800 万出资额）转让给上海正禄投资中心；同时公司增加注册资本，注册资本由原来的 1,800 万元增加到 10,000 万元，本次增加的 8,200 万元中，姚晓华以货币出资 5,200 万元，丁雪以货币出资 3,000 万元。上述增资已经上海广巨会计师事务所验证，并出具了沪广巨会验字（2012）第 1144 号验资报告。本次增资完成后，上海大黎股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	上海正禄投资中心	800	8.00
2	郑思灿	1,000	10.00
3	姚晓华	5,200	52.00
4	丁雪	3,000	30.00
合 计		10,000	100.00

4、第三次增资，2013 年 2 月

2013 年 2 月 5 日，上海大黎作出股东会决定，同意公司增加注册资本，注册资本由原来的 10,000 万元增加到 16,000 万元，本次增加的 6,000 万元中，姚晓华以货币出资 3,000 万元，新疆信辉股权投资有限公司以货币出资 1,800 万元，倪渊清以货币出资 1,200 万元。上述增资已经上海广巨会计师事务所验证，并出具了沪广巨会验字（2012）第 1157 号验资报告。本次增资完成后，上海大黎股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	上海正禄投资中心	800	5.00
2	姚晓华	8,200	51.25
3	丁雪	3,000	18.75
4	新疆信辉股权投资有限公司	1,800	11.25
5	倪渊清	1,200	7.50
6	郑思灿	1,000	6.25
合 计		16,000	100.00

（三）与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

2013年1月18日及2月5日，姚晓华、郑思灿、倪渊清与上海正禄投资中心（张小勇设立的个人独资企业）签署《委托协议》，姚晓华、郑思灿、倪渊清将其所持股权的投票权委托给上海正禄投资中心行使，该协议具体安排如下：

“甲方：姚晓华、郑思灿、倪渊清

乙方：上海正禄投资中心

一、委托事项

1、按照本协议的约定，甲方将标的股权的表决权委托乙方，由乙方作为甲方唯一的、排他性的代表参与股东会并对《公司章程》约定的职权事项决策进行表决。

2、乙方理解并确认：甲方作为上海大黎股东，是实际出资者，为其出资对应股权的受益人，有权享有标的股权相应的投资收益；乙方仅以自身名义代甲方行使表决权，不享有任何股权的所有权、收益权和处置权。

二、委托权限

甲方委托乙方代为行使的权利包括：代表甲方参与上海大黎股东会并行使表决权，对上海大黎《公司章程》约定的职权事项进行决策，包括但不限于在上海大黎股东会上作为甲方授权代表提名或选举上海大黎的董事、总经理等高级管理人员。

三、委托事务的处理

1、在委托期限内，乙方行使受托标的的表决权，应该从甲方的利益最大化出发，不得为自己牟取任何私利。

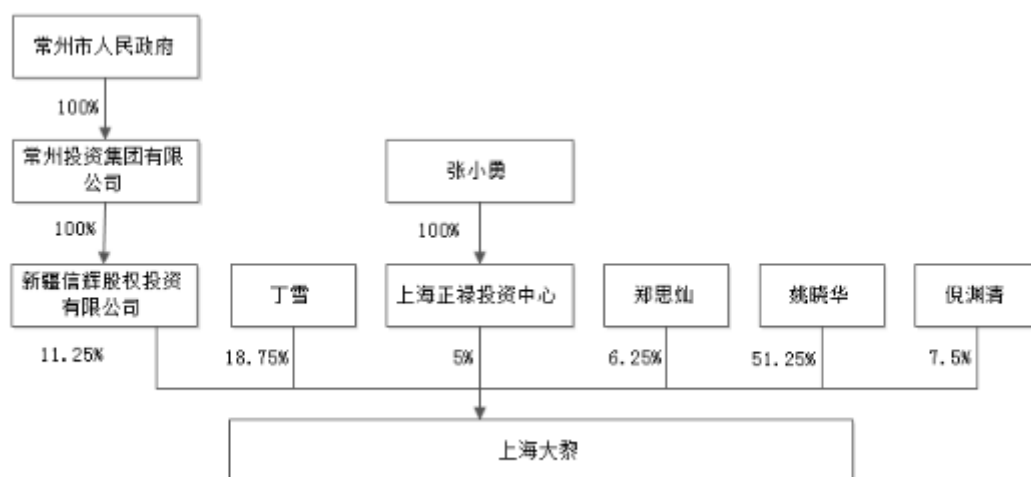
2、在委托期限内，乙方应严格遵守本协议的约定，并对甲方承担勤勉义务，充分告知行使权力的具体内容，征询甲方指示意见，不得隐瞒信息或故意误导，不得越权行使权利。

3、在委托期限内，未经甲方事先书面同意，乙方不得向任何其他方委托或转让标的股权的表决权。

四、委托期限、解除与终止

委托期限自本协议签署之日始，至上海大黎公司清算完毕日止。本协议项下的委托自委托期限截止日时终止。”

上海大黎的实际控制人为张小勇，其控制关系结构图如下所示：



张小勇的基本情况如下：

姓名	张小勇	曾用名	/
性别	男	国籍	中国
身份证号	31011219710829****		
住所	北京市朝阳区枣子营南里 6 号楼		
通讯地址	北京市朝阳区枣子营南里 6 号楼		
是否取得其他国家或地区居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海大黎	2012.11	执行董事	通过上海正禄投资中心持有其 5%股权
SK 能源投资（中国）有限公司	2008.1	事业部总经理	无

姚晓华的基本情况如下：

姓名	姚晓华	曾用名	/
性别	男	国籍	中国
身份证号	31010619681121****		
住所	上海市浦东新区塘桥二村		
通讯地址	上海市浦东新区塘桥二村		
是否取得其他国家或地区居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海通鸿实业有限公司	1995 年 6 月至今	董事长	无

（四）主营业务情况和主要财务数据

上海大黎成立于 2012 年 11 月 15 日，主营业务为对外投资，其最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31
总资产	663,214,415.47	564,996,296.20
总负债	505,300,000.00	564,900,000.00
所有者权益	157,914,415.47	96,296.20
项目	2013 年 1~6 月	2012 年
营业收入	-	-
利润总额	-2,081,880.73	-3,703.80
净利润	-2,081,880.73	-3,703.80

注：上述财务数据未经审计

（五）主要下属企业情况

除交易标的外，上海大黎无控股下属企业。

三、上海常喜

（一）基本情况

名称	上海常喜投资有限公司
注册号	310118002790738
税务登记证	国/地税沪字 310229057651576 号
成立日期	2012 年 11 月 22 日
住所	青浦区梅鹤路 186 号 3 层 A 区 316 室
法定代表人	霍中彦
注册资本	3600 万元
公司类型	有限责任公司（国内合资）
经营范围	实业投资、投资管理、资产管理【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】

（二）历史沿革

1、设立

上海常喜系由霍中彦出资设立，并于 2012 年 11 月 22 日在上海市工商行政管理局青浦分局登记注册。上海常喜成立时注册资本为 10 万元，全部由霍中彦以货币方式出资。上述出资经上海信捷会计师事务所验证，并出具了信捷会师字(2012)第 B3143 号验资报告。

上海常喜设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	霍中彦	10	100.00
合 计		10	100.00

2、第一次增资，2012 年 12 月

2012 年 12 月，上海常喜作出股东决定，同意增加注册资本，注册资本由原来的 10 万元增加到 1200 万元，本次增加的 1190 万元全部由霍中彦以货币出资。上述增资已经上海信捷会计师事务所验证，并出具了信捷会师字（2012）第 PB3769 号验资报告。本次增资完成后，上海常喜股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	霍中彦	1,200	100.00
合 计		1,200	100.00

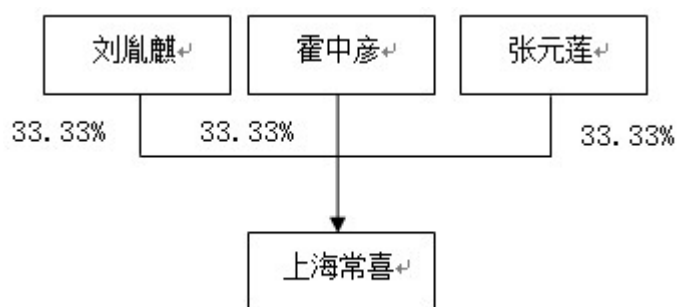
2、第二次增资，2013 年 1 月

2013 年 1 月，上海常喜作出股东决定，同意增加注册资本，注册资本由原来的 1200 万元增加到 3600 万元，本次增加的 2400 万元分别由刘胤麒、张元莲以货币出资。上述增资已经上海信捷会计师事务所验证，并出具了信捷会师字（2013）第 Y10234 号验资报告。本次增资完成后，上海常喜股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	霍中彦	1,200	33.33
2	刘胤麒	1,200	33.33
3	张元莲	1,200	33.33
合 计		3,600	100.00

（三）与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

上海常喜的公司运作、重大决策均由霍中彦负责，其他股东刘胤麒、张元莲亦认可霍中彦的实际管理人地位。因此上海常喜的实际控制人为霍中彦。上海常喜的产权控制关系结构图如下所示：



霍中彦的基本情况如下：

姓名	霍中彦	曾用名	/
性别	男	国籍	中国
身份证号	37040519811228****		
住所	上海市普陀区远景路 97 弄		
通讯地址	上海市普陀区远景路 97 弄		
是否取得其他国家或地区居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海常喜	2012.11	执行董事	持有 33.33%股权
挚信融资租赁	2011.12	副总经理	无
合鲸资本	2009.12	执行董事	无

（四）主营业务情况和主要财务数据

上海常喜成立于 2012 年 11 月 22 日，主营业务为对外投资，其最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31
总资产	394,065,715.90	394,117,900.48
总负债	358,440,000.00	382,130,000.00
所有者权益	35,625,715.90	11,987,900.48
项目	2013 年 1~6 月	2012 年
营业收入	-	-
利润总额	-362,184.58	-12,099.52
净利润	-362,184.58	-12,099.52

注：上述财务数据未经审计

（五）主要下属企业情况

除交易标的外，上海常喜无控股下属企业。

四、西安锐盈

（一）基本情况

名称	西安锐盈企业管理咨询有限公司
注册号	610131100013945
税务登记证	陕税联字 610198797480637 号
成立日期	2007 年 4 月 18 日
住所	西安市高新区火炬大厦八层 803 室
法定代表人	朱筠笙
注册资本	8000 万元
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
经营范围	传媒信息产业项目投资、投资管理（以上经营范围凡涉及国家有专项专营规定的从其规定）

（二）历史沿革

1、设立

2007 年 4 月 12 日，朱筠笙、张京等 10 人签署《西安吉力投资发展公司章程》，规定公司注册资本为 6800 万元，分二期出资,其中首期出资 5500 万元。西安吉力经营范围为传媒信息产业项目投资、投资管理。

2007 年 4 月 13 日，陕西衡兴会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（陕衡兴验字[2007]018 号），经审验截至 2007 年 4 月 11 日止，西安吉力已收到全体股东缴纳的首期注册资本合计 5500 万元。

2007 年 4 月 18 日，西安市工商局核准西安吉力的设立登记，并颁发《企业法人营业执照》（注册号：6101012116916）。西安吉力设立时的股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	吴列平	700	12.73
2	朱筠笙	682	12.40
3	张晓梅	636	11.56
4	樊乐	584	10.62
5	高萍	553	10.05
6	张京	542	9.85
7	池宗萍	536	9.75
8	王利	471	8.56
9	冀万林	410	7.45
10	翟卫东	386	7.02

合 计	5,500	100.00
-----	-------	--------

2、二期出资

2007年6月10日，西安吉力通过股东会决议，朱筠笙、张京等10名公司股东同意支付二期注册资本1300万元。

2007年6月21日，陕西衡兴会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（陕衡兴验字[2007]031号），经审验截至2007年6月21日止，西安吉力已收到全体股东缴纳的二期注册资本合计人民币1300万元，西安吉力股东连同首期出资已累计缴纳注册资本6800万元，占登记注册资本的100%。

各股东补足出资后，西安吉力股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	吴列平	830	12.21
2	朱筠笙	812	11.94
3	张晓梅	766	11.26
4	樊乐	714	10.50
5	高萍	683	10.04
6	张京	672	9.88
7	池宗萍	666	9.79
8	王利	601	8.84
9	冀万林	540	7.94
10	翟卫东	516	7.59
合 计		6,800	100.00

3、增资

2008年5月5日，西安吉力通过股东会决议，朱筠笙、张京等10名公司股东同意增加注册资本1200万元，各股东以货币1452万元认缴本次增资部分，其中1200万元进入注册资本金、252万元进入资本公积。

2008年5月27日，岳华会计师事务所有限责任公司陕西分所出具《验资报告》（岳陕验字[2008]010号），经审验截至2008年5月26日止，西安吉力已收到全体股东缴纳出资款1452万元。

本次增资后，西安吉力股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	吴列平	1,061	13.26
2	高萍	947	11.84

3	张晓梅	922	11.53
4	朱筠笙	894	11.18
5	张京	797	9.96
6	樊乐	778	9.73
7	池宗萍	734	9.18
8	王利	645	8.06
9	翟卫东	627	7.84
10	冀万林	595	7.44
合 计		8,000	100.00

4、2009 年~2012 年历次股权转让

2009 年 3 月 31 日,西安吉力股东樊乐与马炜签署出资转让协议,将其持有的 9.73% 股权(对应 778 万元出资)转让给马炜;张京与习云龙签署转让协议,张京将其持有的 9.96% 股权(对应 797 万元出资)转让给习云龙。

2011 年 3 月 21 日,西安吉力股东王利与刘俊签署出资转让协议,将其持有的 8.06% 股权(对应 645 万元出资)转让给刘俊。

2012 年 1 月 13 日,西安吉力股东习云龙与范秀红签署出资转让协议,将其持有的 9.96% 股权(对应 797 万元出资)转让给范秀红。

2012 年 2 月 6 日,西安吉力股东吴列平与孙会琴签署出资转让协议,将其持有的 13.26% 股权(对应 1061 万元出资)转让给孙会琴。

经过上述四次股权转让后,西安吉力股权结构如下:

序号	股东名称	出资金额(万元)	占注册资本比例(%)
1	孙会琴	1,061	13.26
2	高萍	947	11.84
3	张晓梅	922	11.53
4	朱筠笙	894	11.18
5	范秀红	797	9.96
6	马炜	778	9.73
7	池宗萍	734	9.18
8	刘俊	645	8.06
9	翟卫东	627	7.84
10	冀万林	595	7.44
合 计		8,000	100.00

5、公司更名

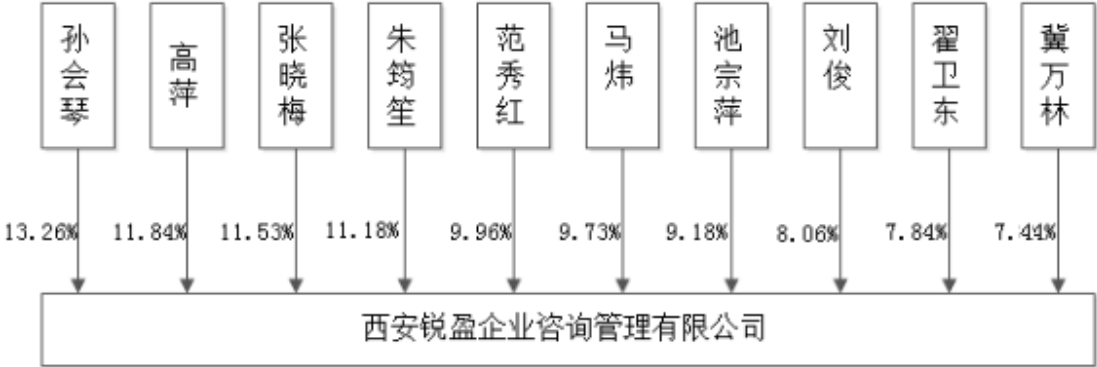
2012 年 11 月,经西安市工商行政管理局高新分局核准,西安吉力将原名称更改

为“西安锐盈企业咨询管理有限公司”。

2012 年 12 月 3 日，西安锐盈领取了更名后的营业执照。

（三）与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

西安锐盈由孙会琴、朱筠笙、高萍、范秀红四人共同控制，四人合计持有 46.24% 的股权。



（四）主营业务情况和主要财务数据

西安锐盈的主营业务为对外投资，其最近三年及一期主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31	2010.12.31
总资产	524,356,833.22	151,015,408.03	147,468,725.51	115,174,457.87
总负债	421,277,613.50	7,960,000.00	917,001.45	628,738.17
所有者权益	103,079,219.72	143,055,408.03	146,551,724.06	114,545,719.70
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	-	-	-	-
利润总额	32,247.66	44,503,743.87	72,023,005.81	40,502,272.69
净利润	23,811.69	44,503,743.87	72,006,004.36	40,499,454.52

注：上述财务数据 2010 年及 2011 年经审计，2012 年及 2013 上半年数据未经审计

（五）主要下属企业情况

除交易标的外，西安锐盈无控股下属企业。

五、拉萨澄怀

（一）基本情况

名称	拉萨澄怀管理咨询有限公司
----	--------------

注册号	540091200004818 (1-1)
税务登记证	藏国税字 540108585787821 号
成立日期	2012 年 12 月 3 日
住所	堆龙德庆县羊达工业园区管委会 236 号
法定代表人	黄果
注册资本	15 万元
公司类型	一人有限责任公司（自然人独资）
经营范围	一般经营项目：企业管理咨询；财务咨询；商务咨询。（以上经营范围中，国家法律、行政法规和国务院决定规定必须报经批准的，凭许可证或审批文件经营。）

（二）历史沿革

1、设立

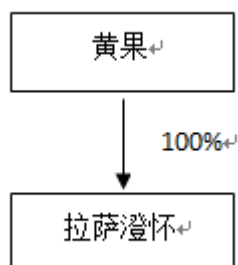
拉萨澄怀由黄果出资设立，并于 2012 年 12 月 3 日在拉萨经济技术开发区工商行政管理局登记注册。拉萨澄怀成立时注册资本为 15 万元，全部由黄果以货币方式出资。上述出资经西藏中融汇会计师事务所有限公司验证，并出具了藏中汇验字（2012）第 484 号验资报告。

拉萨澄怀设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	黄果	15	100.00
合 计		15	100.00

（三）与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

拉萨澄怀的控股股东、实际控制人为黄果。拉萨澄怀与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图如下所示：



拉萨澄怀实际控制人黄果的基本情况如下：

姓名	黄果	曾用名	/
性别	女	国籍	中国

身份证号	11010819840312****		
住所	北京市海淀区北洼路 44 号		
通讯地址	北京市海淀区北洼路 44 号		
是否取得其他国家或地区居留权	已取得香港身份证		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
拉萨澄怀	2012.12	执行董事	持有 100%股权
澄怀科技	2005.7	执行董事	通过拉萨澄怀持有其 20% 股权

（四）主营业务情况和主要财务数据

拉萨澄怀成立于 2012 年 12 月 3 日，主营业务为对外投资，其最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31
总资产	141,071,779.49	8,149,989.01
总负债	140,884,521.88	8,000,000.00
所有者权益	187,257.61	149,989.01
项目	2013 年 1~6 月	2012 年
营业收入	0	0
利润总额	37,268.60	-10.99
净利润	37,268.60	-10.99

注：上述财务数据未经审计

（五）主要下属企业情况

除交易标的外，拉萨澄怀无控股下属企业。

六、拉萨观道

（一）基本情况

名称	拉萨观道管理咨询有限公司
注册号	540091200004800（1-1）
税务登记证	藏国税字 54010858578783X 号
成立日期	2012 年 12 月 3 日
住所	堆龙德庆县羊达工业园区管委会 236 号
法定代表人	陶谦
注册资本	15 万元
公司类型	一人有限责任公司（自然人独资）
经营范围	一般经营项目：企业管理咨询；财务咨询；商务咨询。（以上经营范围中，

	国家法律、行政法规和国务院决定规定必须报经批准的，凭许可证在有效期内经营。)
--	--

（二）历史沿革

1、设立

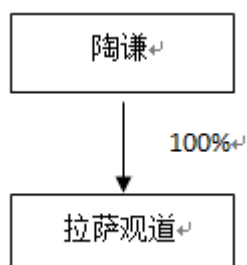
拉萨观道由陶谦出资设立，并于 2012 年 12 月 3 日在拉萨经济技术开发区工商行政管理局登记注册。拉萨观道成立时注册资本为 15 万元，全部由陶谦以货币方式出资。上述出资经西藏中融汇会计师事务所有限公司验证，并出具了藏中汇验字（2012）第 485 号验资报告。

公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	陶谦	15	100.00
合 计		15	100.00

（三）与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

拉萨观道的控股股东、实际控制人为陶谦。拉萨观道与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图如下所示：



拉萨观道实际控制人陶谦的基本情况如下：

姓名	陶谦	曾用名	/
性别	男	国籍	中国
身份证号	42011119790219****		
住所	武汉市洪山区学雅芳邻 17 栋		
通讯地址	/		
是否取得其他国家或地区居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
拉萨观道	2012.12	执行董事	持有 100%股权
澄怀科技	2005.7.10	监事	通过拉萨观道持有其 31% 股权

（四）主营业务情况和主要财务数据

拉萨观道成立于 2012 年 12 月 3 日，主营业务为对外投资，其最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31
总资产	345,325,660.24	99,547,165.08
总负债	345,210,001.00	99,450,001.00
所有者权益	115,659.24	97,164.08
项目	2013 年 1~6 月	2012 年
营业收入	-	-
利润总额	18,495.16	-52,835.92
净利润	18,495.16	-52,835.92

注：上述财务数据未经审计

（五）主要下属企业情况

除交易标的外，拉萨观道无控股下属企业。

七、天津大振

（一）基本情况

名称	天津大振资产管理有限公司
注册号	120116000130011
税务登记证	津税证字 120120055257137 号
成立日期	2012 年 10 月 8 日
住所	天津生态城动漫中路 482 号创智大厦 203 室-215
法定代表人	朱旭芳
注册资本	2200 万元
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	投资管理、资产管理（金融资产管理除外）、商务信息咨询、企业管理咨询（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）

（二）历史沿革

1、设立

天津大振由大丰（天津）股权投资基金管理有限公司和华夏新兴投资有限公司（曾用名“华夏新兴投资担保有限公司”）出资设立，并于 2012 年 10 月 8 日在天津市滨海新区工商行政管理局登记注册。天津大振成立时注册资本为 200 万元，分别由大丰（天津）股权投资基金管理有限公司、华夏新兴投资担保有限公司以货币方式出资 134 万

元和 66 万元。上述出资经天津市广远有限责任会计师事务所验证，并出具了津广远内验字（2012）第 1117A 号验资报告。

天津大振设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	大丰（天津）股权投资基金管理有限公司	134	67.00
2	华夏新兴投资担保有限公司	66	33.00
合 计		200	100.00

2、股权转让

2012 年 11 月，大丰（天津）股权投资基金管理有限公司与华夏新兴投资有限公司签署股权转让协议，前者将其所持有天津大振 67%股权转让给后者。本次转让完成后，天津大振的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华夏新兴投资有限公司	200	100.00
合 计		200	100.00

3、增资

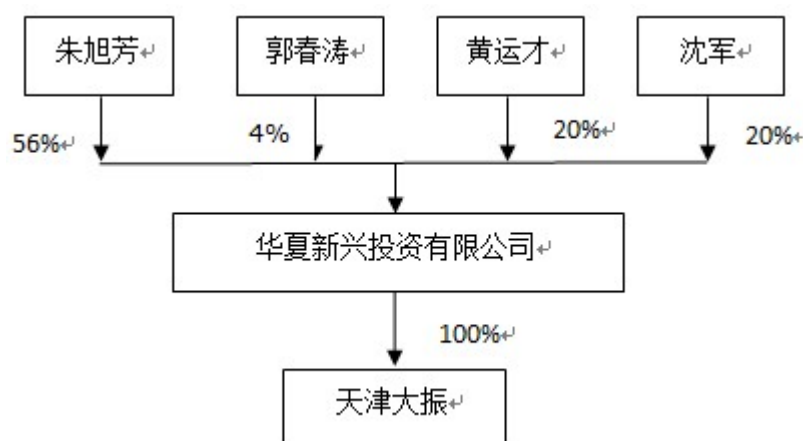
2012 年 12 月，天津大振作出股东会决定，同意增加注册资本，注册资本由原来的 200 万元增加到 2200 万元，本次增加的 2000 万元全部由华夏新兴投资有限公司以货币出资。上述增资已经天津市广远有限责任会计师事务所验证，并出具了津广远内验字（2012）第 1773A 号验资报告。

本次增资完成后，天津大振股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华夏新兴投资有限公司	2,200	100.00
合 计		2,200	100.00

（三）与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

天津大振的控股股东为华夏新兴投资有限公司，实际控制人为朱旭芳。天津大振与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图如下所示：



天津大振实际控制人朱旭芳的基本情况如下：

姓名	朱旭芳	曾用名	/
性别	女	国籍	中国
身份证号	43012219730702****		
住所	北京市朝阳区西坝河南路 3 号		
通讯地址	北京市朝阳区西坝河南路 3 号		
是否取得其他国家或地区居留权	否		
最近三年主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
天津大振	2012.10	执行董事	有
首安工业消防有限公司	1999	营销总经理	无

（四）主营业务情况和主要财务数据

天津大振成立于 2012 年 10 月 8 日，主营业务为对外投资，其最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31
总资产	366,909,963.99	79,989,951.83
总负债	356,150,000.00	58,000,000.00
所有者权益	10,759,963.99	21,989,951.83
项目	2013 年 1~6 月	2012 年度
营业收入	—	—
利润总额	-11,229,987.84	-10,048.17
净利润	-11,229,987.84	-10,048.17

注：上述财务数据未经审计

（五）主要下属企业情况

除交易标的外，天津大振无控股下属企业。

八、交易对方与上市公司的关联关系

（一）交易对方与上市公司的关联关系

新疆锐聚持有上市公司控股股东上海渝富的股权。新疆锐聚执行事务合伙人为朱筠笙。同时，朱筠笙担任西安锐盈法定代表人，并同孙会琴、高萍、范秀红三人合计持有西安锐盈 46.24% 股权，共同控制西安锐盈。新疆锐聚、西安锐盈均为本公司关联方。

拉萨观道持有上市公司控股股东上海渝富的股权，拉萨澄怀和拉萨观道是一致行动人，因此拉萨观道、拉萨澄怀均为本公司的关联方。

其他交易对方与上市公司不存在关联关系。

（二）交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

交易对方未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

九、交易对方最近五年内受行政处罚的基本情况

根据交易对方出具的声明，交易对方最近五年内未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁事项。

十、交易对方之间及其与上市公司大股东是否存在一致行动关系

本次交易中，除拉萨澄怀和拉萨观道是一致行动关系之外，其他交易对方之间及各交易对方与上市公司大股东之间不存在一致行动关系。

第四节 交易标的基本情况

一、交易标的基本情况

本次交易标的为华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技 100%的股权。

（一）华商传媒

1、基本情况

名称	陕西华商传媒集团有限责任公司
注册号	610000100036429
税务登记证	高新地税证字 610113719766330
成立日期	2000 年 8 月 29 日
住所	西安市高新区火炬大厦八层
法定代表人	张富汉
注册资本	人民币贰亿元
公司类型	有限责任公司（法人投资或控股）
经营范围	传媒信息业的投资、开发、管理及咨询服务

2、历史沿革

2.1 设立情况

华商传媒原名为华商信息，由华圣集团、华路新材、华商报社和陕西中化工业设备有限公司（以下简称“陕西中化”）出资设立，并于 2000 年 8 月 29 日在陕西省工商局登记注册。公司设立时注册资本 8,000 万元，其中华圣集团以实物出资 3,300 万元，华路新材以实物出资 2,600 万元，华商报社以商誉出资 1,600 万元，陕西中化以实物出资 500 万元。上述出资已经陕西安达有限责任会计师事务所《验资报告》（陕安达字[2000]设验 0186 号）验证。

华商传媒设立时，股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华圣集团	3,300	41.25
2	华路新材	2,600	32.50
3	华商报社	1,600	20.00
4	陕西中化	500	6.25
合 计		8,000	100.00

2.2 历次股权变更

2.2.1 第一次股权转让，2003 年 2 月

2003 年 2 月 22 日，华商传媒召开股东会，同意股东华路新材将其所持的华商传媒 11.75% 股权（出资额 940 万元）转让给西安锐劲。

上述股权转让完成之后，华商传媒的股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华圣集团	3,300	41.25
2	华路新材	1,660	20.75
3	华商报社	1,600	20.00
4	西安锐劲	940	11.75
5	陕西中化	500	6.25
合 计		8,000	100.00

2.2.2 置换出资、第二次股权转让，2003 年 12 月

2003 年 12 月 20 日，华商传媒召开股东会，同意原股东华商报社将所持 20% 股权撤出，由华圣集团以现金出资 1,600 万元。上述出资已经西安希格玛有限责任会计师事务所《验资报告》（希会验字（2003）270 号）验证。

完成股权转让和出资置换后，华商传媒的股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华圣集团	4,900	61.25
2	华路新材	1,660	20.75
3	西安锐劲	940	11.75
4	华美实业 （原陕西中化）	500	6.25
合 计		8,000	100.00

2.2.3 公司名称变更，2004 年 3 月

2004 年 3 月 8 日，华商传媒召开股东会，同意公司名称由“陕西华商信息产业投资有限公司”变更为“陕西华商传媒集团有限责任公司”。

2.2.4 第三次股权转让，2006 年 4 月

2006 年 4 月 15 日，华商传媒召开股东会，会议同意华美实业将其持有的华商传媒 6.25% 股权转让给西安锐劲。

本次股权变更完成后，华商传媒的持股结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华圣集团	4,900	61.25
2	华路新材	1,660	20.75
3	西安锐劲	1,440	18.00
合 计		8,000	100.00

2.2.5 第四次股权转让，2006 年 6 月

2006 年 6 月 13 日，华商传媒召开股东会，同意华圣集团将其持有的华商传媒 61.25%股权（出资额 4,900 万元）转让给华闻投资控股。

本次股权转让完成后，华商传媒的持股结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华闻投资控股	4,900	61.25
2	华路新材	1,660	20.75
3	西安锐劲	1,440	18.00
合 计		8,000	100.00

2.2.6 增加注册资本，2006 年 11 月

2006 年 11 月 8 日，华商传媒召开股东会，同意以截至 2006 年 6 月 30 日为基准日的未分配利润中的 1.2 亿元用于转增注册资本，华商传媒注册资本由 8,000 万元增加至 2 亿元。该次增加注册资本已经岳华会计师事务所有限责任公司陕西分所《华商传媒（变更）验资报告》（岳陕验字（2006）第 014 号）验证。

本次增资完成后，华商传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华闻投资控股	12,250	61.25
2	华路新材	4,150	20.75
3	西安锐劲	3,600	18.00
合 计		20,000	100.00

2.2.7 第五次股权转让，2006 年 12 月

2006 年 12 月 20 日，华商传媒召开股东会，同意华闻投资控股将其持有的华商传媒 30%股权转让给华闻传媒。

在本次股权转让完成后，华商传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华闻投资控股	6,250	31.25
2	华闻传媒	6,000	30.00

3	华路新材	4,150	20.75
4	西安锐劲	3,600	18.00
合 计		20,000	100.00

2.2.8 第六次股权转让，2007 年 10 月

2007 年 4 月 10 日，华闻投资控股与华闻传媒签署《股权转让协议》，华闻投资控股将其持有的华商传媒 31.25%股权以 27,000 万元的价格转让给华闻传媒。2007 年 9 月 27 日，中国证监会下发《关于华闻传媒投资股份有限公司重大资产重组方案的意见》（证监公司[2007]164 号），核准作为重大资产重组的上述股权转让。

2007 年 10 月 26 日，华商传媒召开股东会，同意华闻投资控股将其持有的华商传媒 31.25%股权以 27,000 万元的价格转让给华闻传媒。本次股权转让完成后，华商传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华闻传媒	12,250	61.25
2	华路新材	4,150	20.75
3	西安锐劲	3,600	18.00
合 计		20,000	100.00

2.2.9 第七次股权变更，2012 年 12 月

2012 年 12 月 24 日，华商传媒召开股东会，同意华路新材将其持有的华商传媒 7.5%股权转让给上海常喜，转让价格为 28,145 万元，折合 18.76 元/出资额；新疆锐聚（原西安锐劲）将其持有的华商传媒 15%股权和 3%股权分别转让给上海大黎和上海常喜，转让价格分别为 56,290 万元和 11,257 万元，折合 18.76 元/出资额，与华商传媒本次评估值基本一致。

本次股权转让完成后，华商传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华闻传媒	12,250	61.25
2	上海大黎	3,000	15.00
3	华路新材	2,650	13.25
4	上海常喜	2,100	10.50
合 计		20,000	100.00

3、业务情况

华商传媒为控股型公司，主营范围为传媒信息业的投资、开发、管理及咨询服务。华商传媒及其下属子公司业务具体情况请参见本节“三、交易标的的业务技术”。

4、财务情况

华商传媒最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	2,710,198,619.98	2,718,923,793.08	2,123,768,556.24
总负债	1,173,056,711.36	1,395,463,607.45	870,175,590.67
所有者权益	1,537,141,908.62	1,323,460,185.63	1,253,592,965.57
归属于母公司的所有者权益	1,249,375,919.37	1,082,233,834.18	872,537,876.40
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	1,005,569,326.47	2,529,963,787.55	2,336,591,901.04
利润总额	294,331,358.72	583,515,938.67	505,622,688.51
净利润	276,291,225.70	486,607,801.43	429,564,845.42
归属于母公司的净利润	229,241,642.72	365,023,423.34	306,771,869.89

5、控股子公司情况

华商传媒目前直接控股的子公司情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	主要经营范围	持股比例
1	华商数码	11,764.7059	出版物印刷业务等	79.60%
2	陕西黄马甲	4,000.00	电子购物、速递、物流配送等	40.625%
3	华商网络	3,000.00	计算机软、硬件的开发、销售等	78.00%
4	华商广告	5,000.00	广告的设计、制作、代理、发布等	80.00%
5	重庆华博传媒	2,000.00	设计、制作、发布、代理国内各种广告等	85.00%
6	吉林华商传媒	2,000.00	传媒信息业的投资、开发、管理、营销策划及咨询服务等	85.00%
7	辽宁盈丰传媒	2,000.00	设计、制作、发布、代理国内外各类广告等	85.00%
8	北京华商盈捷广告传媒有限公司（以下简称“华商盈捷”）	1,500.00	设计、制作、代理、发布广告等	90.00%
9	北京华商通达文化传媒有限公司（以下简称“华商通达”）	300.00	组织文化艺术交流活动；会议及展览服务等	100.00%
10	天津华商广告有限公司（以下简称“天津华商广告”）	1300.00	设计、制作、发布、代理国内各类广告等	92.31%
11	西安华商泰昌企业管理咨询有限公司（以下简称“华商泰昌”）	4500.00	企业管理咨询与服务	100.00%

其中，1~7 项子公司的具体情况请参见本节“一、交易标的基本情况”之“（二）华商数码~（九）华商广告”。

5.1 华商盈捷

成立时间	2007 年 6 月 27 日	法定代表人	孙晓冰
------	-----------------	-------	-----

营业执照	110105010299446	税务登记号	京税证字 110105664648381 号
注册资本	1,500 万元	股权结构	华商传媒 90% 西安锐盈 10%
营业场所	北京市朝阳区朝阳门北大街乙 12 号 1 号楼 21 公寓 A、D、H 室		
经营范围	许可经营项目：图书、期刊、电子出版物批发、零售。 一般经营项目：设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动（不含演出）；展览服务；投资管理；经济贸易咨询；电脑图文设计；包装设计；销售日用品、文具用品。		

5.2 华商通达

成立时间	2012 年 8 月 21 日	法定代表人	冯玉明
营业执照	110105015178469	税务登记号	京税证字 110105053643544 号
注册资本	300 万元	股权结构	华商传媒 100%
营业场所	北京市朝阳区惠新东街 11 号 1 号楼 A-4-2 号		
经营范围	许可经营项目：无 一般经营项目：组织文化艺术交流活动(不含演出)；会议及展览服务；经济贸易咨询；企业策划；企业管理咨询；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；技术推广服务。		

5.3 天津华商广告

成立时间	2004 年 3 月 17 日	法定代表人	孙晓冰
营业执照	120103000022350	税务登记号	津税证字 120103758133683 号
注册资本	1,300 万元	股权结构	华商传媒 92.31% 西安锐盈 7.69%
营业场所	河西区友谊路与围堤道交口友城名居 4-1-401 室		
经营范围	设计、制作、发布、代理国内各类广告；以自有资金对信息业进行投资、管理及咨询服务；经济信息咨询；五金交电、报纸、期刊、纺织品、服装、日用品、鞋帽、钟表、眼镜、化妆品、文具用品、体育用品及器材、珠宝首饰、工业美术品、照相器材、家用电器、电子产品、计算机及软件、计算机辅助设备、通信设备批发兼零售。（国家有专项专营规定的按国家规定执行）（涉及行业审批的经营项目有效期限以许可证有效期日为准）		

5.4 华商泰昌

成立时间	2009 年 9 月 30 日	法定代表人	朱筠笙
营业执照	610100100229331	税务登记号	经地税证字 610197693825522 号
注册资本	4,500 万元	股权结构	华商传媒 100%
营业场所	西安市经开区凤城二路 41 号 2 号楼 611		
经营范围	企业管理咨询与服务。		

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，华商传媒最近三年未进行过资产评估。

华商传媒最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（一）华商传媒/2、历史沿革。

华商传媒最近三年未发生改制情况。

（二）华商数码

1、基本情况

名称	华商数码信息股份有限公司
注册号	610000100001443
税务登记证	陕税联字 610197732666932 号
成立日期	2001 年 12 月 7 日
住所	西安市经济技术开发区凤城二路 41 号
法定代表人	孙晓冰
注册资本	11,764.7059 万元
公司类型	股份有限公司（非上市）
经营范围	电子购物及物流配送服务；计算机软件开发、销售及计算机网络系统工程的服务；多媒体信息发布服务；自办发行华商报、出版物印刷（印刷经营许可证有效期至 2016 年 3 月 31 日）电子设备的销售；设计、制作、发布代理国内外各类广告；日用杂品及百货的批发、零售。

2、历史沿革

2.1 设立

2001 年 7 月 19 日，陕西省人民政府出具《关于设立陕西华商数码信息股份有限公司的批复》（陕政函[2001]169 号），同意由华商传媒作为主发起人设立华商数码。公司设立时注册资本为 6000 万元，总股本为 6000 万股。

2001 年 9 月 27 日，岳华会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（岳总验字（2001）第 B023 号），经审验，截至 2001 年 9 月 27 日止，华商数码已收到全体股东缴纳的注册资本合计 6000 万元，其中实物出资 2160 万元，货币出资 3840 万元。

设立时，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	2,160	36.00
2	陕西中化	1,780	29.67
3	成都激动网络	1,200	20.00
4	华商科技	480	8.00
5	咸阳新丽彩	300	5.00
6	张富汉	20	0.33
7	王魁	20	0.33
8	王艺桦	20	0.33
9	陈舒平	10	0.165
10	孙旭军	10	0.165

合 计	6,000	100.00
-----	-------	--------

2.2 历次股权变更

2.2.1 增加注册资本，2004 年 3 月

2003 年 12 月 25 日，华商数码召开 2003 年度第一次临时股东大会，同意向原股东华商传媒和新丽彩印务定向增发 2000 万股，其中对华商传媒增发 1090 万股，对新丽彩印务增发 910 万股，每股价格为 2.20 元，面值为一元。岳华会计师事务所有限责任公司已对本次增资进行验证并出具了岳总验字[2004]第 005 号验资报告，本次增资完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	3,250	40.63
2	华美实业 （原陕西中化）	1,780	22.25
3	新丽彩印务 （原咸阳新丽彩）	1,210	15.13
4	上海激动集团 （原成都激动网络）	1,200	15.00
5	华商科技	480	6.00
6	张富汉	20	0.25
7	王魁	20	0.25
8	王艺桦	20	0.25
9	陈舒平	10	0.12
10	孙旭军	10	0.12
合 计		8,000	100.00

2.2.2 公司变更名称，2004 年 11 月

2004 年 11 月 10 日，华商数码召开股东大会，同意公司名称由“陕西华商数码信息股份有限公司”变更为“华商数码信息股份有限公司”。

2.2.3 第一次股权转让，2006 年 12 月

2006 年 12 月 15 日，华商数码召开 2006 年第三次股东大会，同意激动集团将其持有华商数码 1200 万股股份中的 800 万股转让给上海激动通信有限公司，转让价格为人民币 880 万元。本次变更后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	3,250	40.625
2	华美实业 （原陕西中化）	1,780	22.25

3	丽彩投资 (原新丽彩印务/咸阳 新丽彩)	1,210	15.125
4	激动通信	800	10.00
5	华商科技	480	6.00
6	激动集团 (原上海激动集团/成 都激动网络)	400	5.00
7	张富汉	20	0.25
8	王魁	20	0.25
9	王艺桦	20	0.25
10	陈舒平	10	0.125
11	孙旭军	10	0.125
合 计		8,000	100.00

2.2.4 第二次股权转让，2007 年 5 月

2007 年 5 月 23 日，华商数码召开 2007 年第一次临时股东大会，同意丽彩投资将其持有的 10.125%股份，共计 810 万股，转让给西安胜达；激动通信将其持有的 10%股份，共计 800 万股，转让给西安凯瑞；华美实业将其持有的 11%股份，共计 880 万股转让给西安吉力，同时将其持有的 11.25%股份，共计 900 万股，转让给西安凯瑞；华商科技将其持有的 6%股份，共计 480 万股，转让给西安吉力；张富汉将其持有的 0.25%股份，共计 20 万股，转让给西安凯瑞；王魁将其持有的 0.25%股份，共计 20 万股，转让给西安凯瑞；王艺桦将其持有的 0.25%股份，共计 20 万股，转让给西安凯瑞；陈舒平将其持有的 0.125%股份，共计 10 万股，转让给西安凯瑞；孙旭军将其持有的 0.125%股份，共计 10 万股，转让给西安凯瑞。本次股权变更完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	3,250	40.625
2	西安凯瑞	1,780	22.25
3	西安吉力	1,360	17.00
4	西安胜达	810	10.125
5	激动集团	400	5.00
6	丽彩投资 (原新丽彩印务/咸阳 新丽彩)	400	5.00
合 计		8,000	100.00

2.2.5 公司分立，2007 年 8 月

2007 年 6 月 23 日，华商数码召开 2007 年第四次临时股东大会，同意采用存续分

立的方式对公司进行分立，即新设“陕西黄马甲物流配送股份有限公司”，并保留原“华商数码信息股份有限公司”的法人主体资格，分立后两家公司的注册资本之和等于原公司的注册资本，即华商数码为 5500 万元，陕西黄马甲为 2500 万元，各股东对两家公司的持股比例不变，会议同意根据分立后两家公司注册资本的比例对公司的净资产进行分割，并对公司的债权债务作相应划分，由承继方享有相关权益、履行相关义务。

2007 年 7 月 30 日，岳华会计师事务所有限责任公司陕西分所出具《分立审计报告》（岳陕审字[2007]第 165 号），审核了原华商数码拟分立为陕西黄马甲（筹）和华商数码的模拟分离财务报表，包括 2007 年 6 月 30 日的分立资产负债表及 2007 年度 1 至 6 月的分立利润表。

2007 年 8 月 8 日，岳华会计师事务所有限责任公司陕西分所出具《验资报告》（岳陕验字（2007）第 016 号），经审验，截止 2007 年 8 月 8 日，华商数码已减少股本 2500 万元，变更后注册资本为 5500 万元。

本次变更完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	2,234.3750	40.625
2	西安凯瑞	1,223.7500	22.25
3	西安吉力	935	17.00
4	西安胜达	556.8750	10.125
5	激动集团	275	5.00
6	丽彩投资 （原新丽彩印务/咸阳 新丽彩）	275	5.00
合 计		5,500	100.00

2.2.6 第三次股权转让，2007 年 9 月

2007 年 9 月 1 日，华商数码召开 2007 年第六次临时股东大会，同意西安吉力、西安凯瑞及西安胜达分别将其持有的 7%股份（即 385 万股）、7.25%股份（即 398.75 万股）及 10.125%股份（即 556.875 万股）转让给华商传媒。本次股权变更完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	3,575	65.00
2	西安凯瑞	825	15.00
3	西安吉力	550	10.00
4	丽彩投资	275	5.00

	(原新丽彩印务/咸阳新丽彩))		
5	激动集团	275	5.00
合 计		5,500	100.00

2.2.7 第四次股权转让，2008 年 11 月

2008 年 11 月 14 日，华商数码召开股东大会，同意丽彩投资将其持有的华商数码 5%股份，共计 275 万股，转让给西安吉力。本次变更完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	3,575	65.00
2	西安凯瑞	825	15.00
3	西安吉力	825	15.00
5	激动集团	275	5.00
合 计		5,500	100.00

2.2.8 第二次增资（资本公积转增股本），2009 年 7 月

2009 年 2 月 28 日，华商数码召开股东大会，同意将资本公积 1650 万元、盈余公积 611.80 万元、未分配利润 238.20 万元转增股本，共计转增股本 2500 万股，转增后华商数码注册资本为 8000 万元，其股东所持有的股份比例不变。上述增资已经陕西大地会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（陕地验字（2009）1-03-06 号）验证。

本次资本公积转增股本后，华商数码股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	5,200	65.00
2	西安凯瑞	1,200	15.00
3	西安吉力	1,200	15.00
4	激动集团	400	5.00
合 计		8,000	100.00

2.2.9 第三次增资，2009 年 12 月

2009 年 12 月 13 日，华商数码召开 2009 年第五次股东大会，同意以 2009 年 11 月 30 日作为基准日，陕西黄马甲以 3.6 元/股为认购价，出资 7200 万元认购华商数码 2000 万股，认股完成后，华商数码的注册资本从 8000 万元增加到 10000 万元。上述增资已经陕西大地会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（陕地验字（2010）1-1-26 号）验证。

本次变更完成后，华商数码股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	5,200	52.00
2	陕西黄马甲	2,000	20.00
3	西安凯瑞	1,200	12.00
4	西安吉力	1,200	12.00
5	激动集团	400	4.00
合 计		10,000	100.00

2.2.10 第五次股权转让，2010 年 7 月

2010 年 7 月 14 日，华商数码召开 2010 年度第五次临时股东大会，同意股东激动集团将其持有的 4%股份以 3.61 元/股的价格转让给陕西黄马甲。

本次股权变更后，华商数码股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	5,200	52.00
2	陕西黄马甲	2,400	24.00
3	西安凯瑞	1,200	12.00
4	西安吉力	1,200	12.00
合 计		10,000	100.00

2.2.11 第六次转让及第四次增资，2011 年 4 月

2011 年 3 月 17 日，华商数码召开 2011 年第二次临时股东大会，同意陕西黄马甲将其持有的 24%股份转让给西安豪盛置业（集团）有限公司（以下简称“豪盛集团”），转让价格为 7343.622 万元，折合 3.06 元/股；豪盛集团在受让股份同时，对华商数码进行现金增资，增资金额为 5399.722 万元，折合 3.06 元/股。股份转让和增资后，华商数码的总股本变更为 11764.7059 万股。上述增资已经陕西衡兴会计师事务所有限责任公司《验资报告》（陕衡兴验字【2011】008 号）验证。本次注册资本变更后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	5,200	44.20
2	豪盛集团	4,164.7059	35.40
3	西安凯瑞	1,200	10.20
4	西安吉力	1,200	10.20
合 计		11,764.7059	100.00

2.2.12 第七次股权转让，2012 年 10 月

2012 年 10 月 11 日，华商数码召开股东大会，同意豪盛集团将其持有的华商数码

7%股份转让给华商传媒，转让价款合计 2505.39 万元,折合 3.04 元/股，低于本次华商数码评估值（4.28 元/股）。本次股权转让完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	6,023.5294	51.20
2	豪盛集团	3,341.1765	28.40
3	西安凯瑞	1,200	10.20
4	西安吉力	1,200	10.20
合 计		11,764.7059	100.00

2.2.13 第八次股权转让，2012 年 11 月

2012 年 11 月 27 日，华商数码召开股东大会，同意股东豪盛集团将其持有的华商数码 28.40%股份转让给华商传媒。经双方协商一致，本次股权转让价格参考华商数码 2012 年 9 月 30 日的净资产账面值，转让价款为 10164.74 万元，折合 3.04 元/股，低于本次华商数码评估值（4.28 元/股）。本次股权转让完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	9,364.7059	79.60
2	西安凯瑞	1,200	10.20
3	西安吉力	1,200	10.20
合 计		11,764.7059	100.00

2.2.14 第九次股权转让，2012 年 12 月

2012 年 12 月 10 日，华商数码召开股东大会，同意股东西安凯瑞将其持有的华商数码 10.20%股份转让给西安锐盈（原西安吉力）。经双方协商一致，本次股权转让价款为 4656 万元，合 3.88 元/股，低于本次华商数码评估值（4.28 元/股）。本次股权转让完成后，华商数码的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	9364.7059	79.60
2	西安锐盈 (原西安吉力)	2,400	20.40
合 计		11,764.7059	100.00

3、业务情况

华商数码承担着集团所属《华商报》、《重庆时报》和《新文化报》三报及国内上百家报刊的印刷业务。多年来，华商数码公司一直稳居中国印刷企业 100 强，2012 年排名第 65 位。

4、财务情况

华商数码最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	893,707,228.88	881,541,529.19	648,208,610.57
总负债	580,041,860.97	606,325,564.41	243,703,294.65
所有者权益	313,665,367.91	275,215,964.78	404,505,315.92
归属于母公司的所有者权益	313,188,632.07	274,803,975.45	389,012,638.84
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	206,242,513.09	522,164,317.93	493,186,456.07
利润总额	42,682,110.48	88,012,784.35	74,587,688.20
净利润	38,449,403.13	75,803,327.21	62,080,263.93
归属于母公司的净利润	38,384,656.62	75,791,336.61	61,976,178.19

5、子公司情况

5.1 分支机构情况

5.1.1 华商数码重庆分公司

成立时间	2004 年 5 月 28 日	负责人	王晓弟
营业执照	500107300013522	税务登记号	渝国/地税字 500107762658415 号
营业场所	重庆市九龙坡区九龙园区剑龙路 1 号		
经营范围	出版物印刷；批发、零售：日用杂品（不含烟花爆竹）、百货（不含农膜）。[法律、法规禁止经营的不得经营；法律、法规规定应经审批而未获审批前不得经营]。		

5.1.2 华商数码西安印务分公司

成立时间	2005 年 12 月 13 日	负责人	杨凡青
营业执照	610000200006291	税务登记号	陕国/地税字 610197779949446 号
营业场所	西安市经济技术开发区凤城二路 41 号		
经营范围	出版物、其他印刷品印刷（印刷经营许可证有效期 2014 年 3 月 31 日）。		

5.2 华商数码的控股子公司

华商数码目前直接控股的子公司如下：

5.2.1 吉林华商数码印务有限公司

成立时间	2007 年 12 月 4 日	法定代表人	王晓弟
营业执照	220000000019421	税务登记号	吉地税字 220105668761715 号
注册资本	1660 万元	股权结构	华商数码 98.49% 吉林华商传媒 1.51%
营业场所	长春市经济技术开发区长沙路 1650 号		
经营范围	出版物、包装装潢印刷品、其他印刷品印制；商标印刷、印刷加工（印刷经营许可证有效期至 2016 年 2 月 18 日）；设计、制作、代理、发布国内各类广告业务；计算		

机软件开发及销售；计算机网络工程（凭资质证经营）。

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，华商数码最近三年未进行过资产评估。

华商数码最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（二）华商数码/2、历史沿革。

华商数码最近三年未发生改制情况。

（三）陕西黄马甲

1、基本情况

名称	陕西黄马甲物流配送股份有限公司
注册号	610000100010033
税务登记证	陕税字 610197664133885
成立日期	2007 年 8 月 31 日
住所	西安市未央区经济技术开发区凤城二路 41 号 1 号楼
法定代表人	齐东
注册资本	4,000 万元
实收资本	4,000 万元
公司类型	其他股份有限公司（非上市）
经营范围	图书、报刊的批发兼零售（出版物经营许可证有效期至 2014 年 3 月 31 日）；音像制品（音像制品经营许可证有效期至 2017 年 3 月 1 日）、电子出版物的零售；预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）批发兼零售（食品流通许可证有效期至 2015 年 11 月 15 日）；呼叫中心、信息服务业务（不含固定网电话信息服务）（增值电信业务经营许可证有效期至 2014 年 1 月 4 日）；国内快递（邮政企业专营业务除外）（快递业务经营许可证有效期至 2016 年 11 月 30 日）；普通货物运输（道路经营许可证有效期至 2014 年 6 月 30 日）；农产品、百货、日用杂品、装饰装潢、建材的销售；广告的设计、制作、代理、发布；计算机软件开发、销售及计算机网络工程服务（网吧服务除外）；电子购物、物流配送（许可经营项目除外）；洗涤用品的生产加工、销售；承办各类国内外展览、会议，各类讲座，并为展览会提供配套服务；承办文化艺术品的展览。

2、历史沿革

2.1 设立

2007 年 6 月 23 日，华商数码召开 2007 年第四次临时股东大会，同意采用存续分立的方式对公司进行分立，即新设“陕西黄马甲物流配送股份有限公司”，并保留原“华商数码信息股份有限公司”的法人主体资格，分立后两家公司的注册资本之和等于原公司的注册资本，即华商数码为 5500 万元，陕西黄马甲为 2500 万元，各股东对两家

公司的持股比例不变。

2007年8月8日，岳华会计师事务所有限责任公司陕西分所出具《验资报告》（岳陕验字[2007]第015号），根据华商数码2007年6月23日第四次临时股东大会作出的公司分立决议及全体股东签署的分立协议、章程的规定，陕西黄马甲为华商数码分立出来的新设公司，由陕西黄马甲各股东以经审计的华商数码2007年6月30日分立出的股本出资。经审验截至2007年8月8日，陕西黄马甲已收到全体股东缴纳的注册资本（实收资本）合计2500万元。以2007年6月30日已审计财务报表为基准，公司分立后，陕西黄马甲的净资产为7000万元，其中股本2500万元，资本公积为750万元、盈余公积为1681.30万元、未分配利润为2068.70万元。设立时，陕西黄马甲股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,015.625	40.625
2	西安凯瑞	556.25	22.25
3	西安吉力	425	17.00
4	西安胜达	253.125	10.125
5	丽彩投资	125	5.00
6	激动集团	125	5.00
合 计		2,500	100.00

2.2 历次股权变更

2.2.1 增加注册资本，2009年3月

2009年3月4日，陕西黄马甲召开股东大会，同意将资本公积金785万元和盈余公积金715万元，合计1500万元转增注册资本，转增后各股东持股比例保持不变，陕西黄马甲注册资本由2500万元增加至4000万元。该次增资已经岳华会计师事务所有限责任公司陕西分所《验资报告》（岳陕验字[2009]第004号）验证。

本次注册资本增加后，陕西黄马甲的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,625	40.625
2	西安凯瑞	890	22.25
3	西安吉力	680	17.00
4	西安胜达	405	10.125
5	丽彩投资	200	5.00
6	激动集团	200	5.00
合 计		4,000	100.00

2.2.2 第一次股权转让，2012 年 12 月

2012 年 12 月 10 日，陕西黄马甲召开股东大会，同意西安凯瑞、西安胜达分别将其持有的陕西黄马甲 22.25%和 10.125%股份转让给西安吉力（后改名为西安锐盈）。经协商一致，转让价款分别为 7018 万元和 3193 万元，合 7.88 元/股，低于本次陕西黄马甲评估值（8.67 元/股）。本次股权转让完成后，陕西黄马甲的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（万股）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,625	40.625
2	西安吉力 （后改名为西安锐盈）	1,975	49.375
3	丽彩投资	200	5.00
4	激动集团	200	5.00
合 计		4,000	100.00

3、业务情况

陕西黄马甲主要负责四报的报纸配送业务，同时承接数十种日报、周报、期刊及 DM 广告、夹页广告的配送。陕西黄马甲开展的牛奶配送已经占据了陕西鲜牛奶销量的 30%以上，轻物流快递业务也已陆续实现凡客、当当、亚马逊等大客户的落地。

4、财务情况

陕西黄马甲最近两年及一期经审计的财务报表主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	153,167,878.17	137,300,850.78	140,883,971.51
总负债	53,338,863.73	55,447,930.04	48,494,773.82
所有者权益	99,829,014.44	81,852,920.74	92,389,197.69
归属于母公司的所有者权益	99,829,014.44	81,852,920.74	92,389,197.69
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	108,718,389.52	197,440,136.23	160,791,428.09
利润总额	19,692,197.74	32,608,969.83	40,913,645.88
净利润	17,976,093.70	28,463,723.05	33,379,470.26
归属于母公司的净利润	17,976,093.70	28,463,723.05	33,379,470.26

5、控股子公司情况

陕西黄马甲目前直接控股的子公司如下：

5.1 陕西黄马甲快递有限公司

成立时间	2009 年 12 月 4 日	法定代表人	孙晓冰
营业执照	610000100253902	税务登记号	陕税联字 61019769841137X 号

注册资本	1000 万元	股权结构	陕西黄马甲 100%
营业场所	西安市经开区凤城十二路凯瑞大厦 A 座 506 室		
经营范围	预包装食品批发兼零售（食品流通许可证有效期至 2015 年 11 月 2 日），国内快递（邮政企业专营业务除外）（快递业务经营许可证有效期至 2017 年 11 月 6 日）；电子购物、物流配送（资料、信函、特快专递及危险品除外）；农产品、百货、日用杂品、装饰装潢、建材的销售；广告的设计、制作、代理、开发、发布；计算机网络工程服务；洗涤用品的生产加工、销售（以上经营范围中涉及许可经营项目的，凭许可证文件在有效期内经营，未经许可的，不得经营）		

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，陕西黄马甲最近三年未进行过资产评估。

陕西黄马甲最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（三）陕西黄马甲/2、历史沿革。

陕西黄马甲最近三年未发生改制情况。

（四）华商网络

1、基本情况

名称	西安华商网络传媒有限公司
注册号	610132100001281
税务登记证	陕税联字 610197663151141 号
成立日期	2007 年 6 月 18 日
住所	西安曲江新区雁塔南路 292 号曲江文化大厦 11 层
法定代表人	王朝阳
注册资本	叁仟万元整
实收资本	叁仟万元整
公司类型	其他有限责任公司
经营范围	计算机软、硬件的开发销售；广告的设计、制作、发布、代理；信息服务业务（不含固定电话信息服务）。（许可证有效期至 2018 年 5 月 3 日）

2、历史沿革

2.1 设立

华商网络由华商传媒、西安吉力及西安凯瑞联合设立，并于 2007 年 6 月 18 日在西安市工商局登记注册。华商网络设立时注册资本为 2000 万元，其中华商传媒以现金出资 800 万元，西安吉力以现金出资 700 万元，西安凯瑞以现金出资 500 万元。上述出资已经陕西衡兴会计师事务所有限责任公司《验资报告》（陕衡兴验字[2007]030 号）验证。

华商网络设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	800	40.00
2	西安吉力	700	35.00
3	西安凯瑞	500	25.00
合 计		2,000	100.00

2.2 历次股权变更

2.2.1 第一次股权转让，2007 年 12 月

2007 年 11 月 9 日，华商网络召开 2007 年第二次股东会，同意西安吉力将其持有的华商网络 5%股权转让给自然人蔡国栋。

本次股权转让完成后，华商网络的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	800	40.00
2	西安吉力	600	30.00
3	西安凯瑞	500	25.00
4	蔡国栋	100	5.00
合 计		2,000	100.00

2.2.2 第一次增资，2008 年 5 月

2008 年 4 月 4 日，华商网络召开 2008 年第一次股东会，同意增加注册资本 329.32 万元，新增注册资本由百讯达（北京）传媒咨询有限公司（以下简称“百讯达”）以现金方式认缴。

上述增资款已经西安超越会计师事务所有限公司《验资报告》（西超验字[2008]第 003 号）验证。本次增资完成后，华商网络的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	800	34.345
2	西安吉力	600	25.758
3	西安凯瑞	500	21.465
4	百讯达	329.32	14.14
5	蔡国栋	100	4.29
合 计		2,329.32	100.00

2.2.3 第二次增资，2008 年 7 月

2008 年 7 月 1 日，华商网络召开 2008 年第二次股东会，同意股东百讯达对华商网络进行增资，增资额为 80.32 万元。

上述增资已经西安超越会计师事务所有限公司《验资报告》(西超验字[2008]第 009 号)验证。本次增资完成后, 华商网络的股权结构如下:

序号	股东名称	出资金额(万元)	占注册资本比例(%)
1	华商传媒	800	33.20
2	西安吉力	600	24.90
3	西安凯瑞	500	20.75
4	百讯达	409.64	17.00
5	蔡国栋	100	4.15
合 计		2,409.64	100.00

2.2.4 第二次股权转让, 2008 年 7 月

2008 年 7 月 30 日, 华商网络召开 2008 年第三次股东会, 同意股东蔡国栋将其持有的华商网络 2.15%股权转让给西安吉力。

本次股权转让完成后, 华商网络的股权结构如下:

序号	股东名称	出资金额(万元)	占注册资本比例(%)
1	华商传媒	800	33.20
2	西安吉力	651.8	27.05
3	西安凯瑞	500	20.75
4	百讯达	409.64	17.00
5	蔡国栋	48.2	2.00
合 计		2,409.64	100.00

2.2.5 第三次股权转让, 2009 年 8 月

2009 年 8 月 20 日, 华商网络召开股东会, 同意股东西安凯瑞将其持有的华商网络 20.75%股权转让给华商传媒, 股东西安吉力将其持有的华商网络 7.05%股权转让给华商传媒。

本次股权转让完成后, 华商网络的股权结构如下:

序号	股东名称	出资金额(万元)	占注册资本比例(%)
1	华商传媒	1,469.88	61.00
2	西安吉力	481.92	20.00
3	百讯达	409.64	17.00
4	蔡国栋	48.2	2.00
合 计		2,409.64	100.00

2.2.6 第三次增资, 2009 年 8 月

2009 年 8 月 20 日, 华商网络召开股东会, 同意将资本公积金 4945.36 万元中的

590.36 万元转增注册资本，华商网络注册资本从 2409.64 万元增加到 3000 万元。转增资本后各股东的持股比例保持不变。

上述增资已经陕西西秦金周会计师事务所有限责任公司《验资报告》（陕秦金验字[2009]090 号）验证。本次增资完成后，华商网络的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,830	61.00
2	西安吉力	600	20.00
3	百讯达	510	17.00
4	蔡国栋	60	2.00
合 计		3,000	100.00

2.2.7 第四次股权转让，2010 年 5 月

2010 年 5 月 10 日，华商网络召开股东会，同意股东蔡国栋将其持有的华商网络 2%股权转让给西安吉力，蔡国栋不再担任股东。本次转让价款为 150 万元，折合 2.5 元/出资额。

本次股权转让完成后，华商网络的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,830	61.00
2	西安吉力	660	22.00
3	百讯达	510	17.00
合 计		3,000	100.00

2.2.8 第五次股权转让，2011 年 6 月

2011 年 6 月 7 日，华商网络召开股东会，同意德瑞特（北京）传媒咨询有限公司（原百讯达）将其持有的华商网络 17%股权转让给西安华商盈达，转让价款合计 3500 万元，折合 6.86 元/出资额，低于本次华商网络评估值（8.97 元/出资额）。

本次股权转让完成后，华商网络的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,830	61.00
2	西安吉力	660	22.00
3	西安华商盈达	510	17.00
合 计		3,000	100.00

2.2.9 第六次股权转让，2012 年 12 月

2012 年 12 月 4 日，华商网络召开股东会，同意西安华商盈达将其持有的华商网

络 17%股权转让给华商传媒，转让价款合计 3500 万元，折合 6.86 元/出资额，低于本次华商网络评估值（8.97 元/出资额）。

本次股权转让完成后，华商网络的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	2,340	78.00
2	西安锐盈 （原西安吉力）	660	22.00
合 计		3,000	100.00

3、业务情况

华商网络拥有综合城市门户网站，主要业务为网络广告收入、代理《华商报》电子版、提供无线增值服务、提供社区服务的华商互动中心等。

4、财务情况

华商网络最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	104,310,220.17	103,544,906.64	107,416,775.21
总负债	10,090,742.62	14,155,061.54	10,220,441.11
所有者权益	94,219,477.55	89,389,845.10	97,196,334.10
归属于母公司的所有者权益	91,797,656.27	86,003,565.80	95,111,823.74
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	40,403,051.36	85,398,119.61	74,832,673.51
利润总额	5,337,702.46	16,293,527.67	13,665,395.78
净利润	4,829,632.45	10,062,958.82	11,062,607.69
归属于母公司的净利润	5,794,090.47	10,170,886.52	11,013,422.35

5、控股子公司情况

华商网络目前直接控股的子公司如下：

序号	公司名称	注册资本	主要经营范围	持股比例
1	西安典尚网络科技有限公司（以下简称“西安典尚网络”）	400 万元	广告设计、制作、代理和发布；网络技术咨询和网站建设等	100%
2	吉林盈通网络传媒有限公司（以下简称“吉林盈通网络”）	500 万元	广告的设计、制作、代理发布等	75%
3	沈阳辽一网络传媒有限公司（以下简称“沈阳辽一网络”）	110 万元	计算机软、硬件开发、销售；经济信息咨询等	75%
4	陕西华商互联文化传播有限公司（以下简称“陕西华	250 万元	计算机软、硬件的开发、销售等	60%

序号	公司名称	注册资本	主要经营范围	持股比例
	商互联”)			

5.1 西安典尚网络

成立时间	2011 年 5 月 13 日	法定代表人	齐东
营业执照	610131100061287	税务登记号	陕税联字 610198575060135 号
注册资本	400 万元	股权结构	华商网络 100%
营业场所	西安市高新区科技二路 68 号西安软件园秦风阁 D 座 101 室		
经营范围	一般经营范围：广告设计、制作、代理和发布；计算机软硬件的开发和销售；计算机信息管理；网络技术咨询和网站建设；商务活动策划和咨询服务；日用百货销售。		

5.2 吉林盈通网络

成立时间	2007 年 10 月 29 日	法定代表人	齐东
营业执照	220000000014178	税务登记号	吉税字 220104664295964 号
注册资本	500 万元	股权结构	华商网络 75% 吉林华商传媒 25%
营业场所	长春市高新技术产业开发区锦河街 155 号中国吉林东北亚文化创意科技园图书馆楼 302 室		
经营范围	设计、制作、代理、发布国内外各类广告业务；计算机软件开发、销售及计算机网络工程服务；信息服务业务（因特网信息服务、移动网短消息信息服务和移动网 WAP 信息服务）业务覆盖范围：吉林省（因特网信息服务项目包括：网上广告、代制作网页、有偿提供特定信息内容、电子商务）（增值电信业务经营许可证有效期至 2013 年 10 月 27 日）、庆典活动策划、企业形象设计、展览展示服务。		

5.3 沈阳辽一网络

成立时间	2005 年 3 月 30 日	法定代表人	齐东
营业执照	210100000014583	税务登记号	沈国税皇税沈皇姑字 210105769582871 号 皇地税税字 210105769582871 号
注册资本	110 万元	股权结构	华商网络 75% 辽宁银鲲鹏网络科技有限公司 25%
营业场所	沈阳市皇姑区崇山东路 71 号		
经营范围	许可经营项目：辽宁省内经营：因特网信息服务业务（新闻、教育、出版、医疗保健、药品、医疗器械和电子公告除外） 一般经营项目：计算机软、硬件开发、销售；设计、制作、发布、代理各类广告；贸易经纪与代理服务；五金建材、电子产品、日用百货、办公用品批发、零售；经济信息咨询（法律、法规禁止的及应经审批而未获批准的项目除外）。		

5.4 陕西华商互联

成立时间	2012 年 3 月 13 日	法定代表人	聂保刚
营业执照	610133100016884	税务登记号	陕税联字 610186592212671 号
注册资本	250 万元	股权结构	华商网络 60% 西安弘安电子科技有限公司

			司	40%
营业场所	西安曲江新区雁塔南路曲江 SOHO 文化创意大厦北楼 0485 号			
经营范围	一般经营项目：互联网平台及应用的研发；广告的设计、制作、代理、发布；企业宣传、企业形象、电脑图文的设计及策划；网站设计；办公用品、日用百货的销售；计算机系统集成；计算机软件的开发。（以上经营范围除国家规定的专控及前置许可项目）			

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，华商网络最近三年未进行过资产评估。

华商网络最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（四）华商网络/2、历史沿革。

华商网络最近三年未发生改制情况。

（五）重庆华博传媒

1、基本情况

名称	重庆华博传媒有限公司
注册号	500107000013461
税务登记证	渝税字 500107798032019 号
成立日期	2007 年 2 月 26 日
住所	九龙坡区九龙园区剑龙路 1 号
法定代表人	齐东
注册资本	人民币贰仟万元
实收资本	人民币贰仟万元
公司类型	有限责任公司
经营范围	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；计算机软件技术开发及系统集成；废旧物资回收（不含废旧危险品）；百货商品的销售和配送服务（不含农膜）；市场调研；商务信息服务（法律法规规定需许可或审批的项目除外）；房屋销售；计算机软硬件的开发、销售；网站设计、制作；企业管理、企业形象策划；企业营销策划；策划、承办文化艺术交流活动；会议及展览服务；销售：艺术品、印刷制品；房屋居间代理；房屋信息咨询；楼盘销售代理；房地产营销策划。[法律、法规禁止的项目不得经营；法律、法规限制的项目经许可后方可经营]报纸、期刊发行；批发兼零售预包装食品（不含保健食品）（以上经营项目在许可证核定范围及有效期内经营）

2、历史沿革

2.1 设立

重庆华博传媒由上海新华闻与西安华略联合设立，并于 2007 年 2 月 26 日在重庆市工商局登记注册。重庆华博传媒设立时注册资本为 2000 万元，其中上海新华闻以现金出资 1700 万元，占注册资本的 85%，西安华略以现金出资 300 万元，占注册资

本的 15%。

上述出资已经重庆金洲会计师事务所有限公司《验资报告》（重金洲验发[2007]第 044 号）验证。重庆华博传媒设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	上海新华闻	1,700	85.00
2	西安华略	300	15.00
合 计		2,000	100.00

2.2 历次股权变更

2.2.1 第一次股权转让，2007 年 6 月

2007 年 5 月 28 日，重庆华博传媒召开股东会，同意西安华略将其持有的重庆华博传媒 15%股权转让给西安吉力。

本次股权转让完成后，重庆华博传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	上海新华闻	1,700	85.00
2	西安吉力 （后改名为西安锐盈）	300	15.00
合 计		2,000	100.00

2.2.2 第二次股权转让，2008 年 1 月

2007 年 12 月 26 日，重庆华博传媒召开股东会，同意上海新华闻将其持有的重庆华博传媒 85%股权转让给华商传媒。

本次股权转让完成后，重庆华博传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,700	85.00
2	西安吉力 （后改名为西安锐盈）	300	15.00
合 计		2,000	100.00

3、业务情况

重庆华博传媒拥有重庆时报社授权独家经营《重庆时报》的广告、发行、印刷与纸张采购在内的全部经营性业务。

4、财务情况

重庆华博传媒最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	102,473,670.27	105,143,018.30	65,599,391.47
总负债	77,238,613.41	84,739,698.40	61,469,167.77
所有者权益	25,235,056.86	20,403,319.90	4,130,223.70
归属于母公司的所有者权益	25,235,056.86	20,403,319.90	4,130,223.70
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	130,231,129.54	309,268,160.99	306,989,926.77
利润总额	7,775,101.85	20,438,339.57	3,206,210.53
净利润	4,831,736.96	17,223,096.20	3,314,074.66
归属于母公司的净利润	4,831,736.96	17,223,096.20	3,314,074.66

5、控股子公司情况

重庆华博传媒目前直接控股的子公司如下：

5.1 重庆盈略网络

成立时间	2007 年 11 月 5 日	法定代表人	齐东
营业执照	500904000001732	税务登记号	北新国税字 500904668907729 号
注册资本	100 万元	股权结构	重庆华博传媒 100%
营业场所	重庆市北部新区经开园金山工业园 C40 倒班楼 4 楼写字间		
经营范围	许可经营项目：无。 一般经营项目：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、软硬的开发、销售。		

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，重庆华博传媒最近三年未进行过资产评估。

重庆华博传媒最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（五）重庆华博传媒/2、历史沿革。

重庆华博传媒最近三年未发生交易、改制情况。

（六）吉林华商传媒

1、基本情况

名称	吉林华商传媒有限公司
注册号	220000000026648
税务登记证	吉税字 220104795229748 号
成立日期	2007 年 1 月 10 日
住所	长春市朝阳区育民路 1177 号
法定代表人	齐东
注册资本	人民币贰仟万元
实收资本	人民币贰仟万元
公司类型	有限责任公司

经营范围	传媒信息业的投资、开发、管理、营销策划及咨询服务（需专项审批除外）；设计、制作、代理、发布国内各类广告业务；印刷物料及纸张销售；书报刊发行（出版物经营许可证有效期至 2014 年 4 月 30 日）；计算机软件开发、销售及网络工程服务（凭资质证书经营）；批发兼零售：预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方奶粉）（粮食加工品，食用油、油脂及其制品，肉制品，饮料，乳制品，糕点，蜂产品，薯类和膨化食品，糖果食品（含巧克力及制品），方便食品，饼干，罐头，蔬菜制品，水产制品，特殊膳食食品）（食品卫生许可证有效期至 2015 年 1 月 15 日）；电子设备、日用百货及杂品批发零售；普通货运（许可证有效期至 2015 年 6 月 29 日）；商务信息咨询服务；商务投递、报刊投递（信函除外）（需专项审批项目除外）；国内快递（邮政企业专营业务除外）（快递业务经营许可证有效期至 2017 年 2 月 9 日）
------	--

2、历史沿革

2.1 设立

吉林华商传媒由华商传媒与华商广告联合设立，并于 2007 年 1 月 10 日在吉林省工商局登记注册。吉林华商传媒设立时注册资本为 2,000 万元，其中华商传媒以现金出资 1700 万元，华商广告以现金出资 300 万元。

上述出资已经吉林中兆新会计师事务所有限责任公司《验资报告》（吉中兆新验字[2006]第 108 号）验证。吉林华商传媒设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,700	85.00
2	华商广告	300	15.00
合 计		2,000	100.00

2.2 历次股权变更

2.2.1 第一次股权转让，2007 年 1 月

2007 年 1 月 11 日，吉林华商传媒召开股东会，同意华商广告将其持有的吉林华商传媒 15%股权转让给西安华略。

本次股权转让完成后，吉林华商传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,700	85.00
2	西安华略	300	15.00
合 计		2,000	100.00

2.2.2 第二次股权转让，2007 年 5 月

2007 年 5 月 15 日，吉林华商传媒召开股东会，同意西安华略将其持有的吉林华商传媒 15%股权转让给西安吉力。

本次股权转让完成后，吉林华商传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,700	85.00
2	西安吉力 （后改名为西安锐盈）	300	15.00
合 计		2,000	100.00

3、业务情况

吉林华商传媒拥有新文化报社授权独家经营《新文化报》的广告、发行、印刷与纸张采购在内的全部经营性业务。

4、财务情况

吉林华商传媒最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	103,801,556.46	89,615,235.43	103,358,698.04
总负债	49,752,168.61	46,013,010.17	57,084,555.29
所有者权益	54,049,387.85	43,602,225.26	46,274,142.75
归属于母公司的所有者权益	54,049,387.85	43,602,225.26	46,126,850.72
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	109,744,942.71	265,713,121.62	293,504,589.66
利润总额	14,602,381.23	29,439,164.35	68,262,833.60
净利润	10,447,162.59	21,741,383.24	51,203,520.10
归属于母公司的净利润	10,447,162.59	21,716,122.86	51,178,308.00

5、子公司情况

吉林华商传媒目前直接持股的子公司如下：

序号	公司名称	注册资本 （万元）	经营范围	持股比例
1	长春华锐广告信息有限公司 （以下简称“长春华锐广告”）	300	设计、制作、代理报纸、广播、电视广告等；	100%
2	长春市华晟文化传播有限公司 （以下简称“长春华晟文化”）	100	会议服务，展览展示服务等	100%

（1）长春华锐广告

成立时间	2002 年 8 月 26 日	法定代表人	齐东
营业执照	220101010008156	税务登记号	吉地税字 220105735947174 号
注册资本	300 万元	股权结构	吉林华商传媒 100%
营业场所	经济开发区长沙路 1650 号		
经营范围	设计、制作、代理报纸、广播、电视广告；设计、制作、发布路牌、灯箱广告；因特网信息服务（包括：网上广告、代制作网页、有偿提供特定信息内容、电子商务）；		

	移动网信息服务、货物运输代理服务（不含货物运输及货款结算），广告信息咨询，展会服务（法律、行政法规、国务院禁止的不得经营，需要经专项审批的项目，在未获得专项审批前不得经营）
--	--

（2）长春华晟文化

成立时间	2009 年 11 月 9 日	法定代表人	齐东
营业执照	220102000003184	税务登记号	吉税字 220102697750230 号
注册资本	100 万元	股权结构	吉林华商传媒 100%
营业场所	长春市南关区人民大街 6906 号新文化报社一楼北侧办公室		
经营范围	会议服务，展览展示服务，组织文化艺术交流活动及庆典服务，经营演出及经纪业务，招商活动策划及宣传（以上经营范围法律、行政法规、国务院规定禁止的不准经营，需经专项审批的项目未经批准之前不准经营）		

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，吉林华商传媒最近三年未进行过资产评估。

吉林华商传媒最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（六）吉林华商传媒/2、历史沿革。

吉林华商传媒最近三年未发生交易、改制情况。

（七）华商卓越文化

1、基本情况

名称	西安华商卓越文化发展有限公司
注册号	610100100183954
税务登记证	曲新地税证字 610198688962557 号
成立日期	2009 年 5 月 26 日
住所	西安曲江新区雁塔南路曲江 SOHO 文化创意大厦北楼 0584 号
法定代表人	齐东
注册资本	500 万元
公司类型	其他有限责任公司
经营范围	一般经营项目：舞台艺术造型策划咨询；会务服务；展览展示服务；展会配套服务；文化艺术展览；广告设计、制作、策划、发布、代理；广告牌设计、销售；企业形象策划；展览会布置策划。（以上经营范围均不含国家规定的专控和前置许可项目）

2、历史沿革

华商卓越文化由华商广告与西安吉力联合设立，并于 2009 年 5 月 26 日在西安市工商局登记注册。华商卓越文化设立时注册资本为 500 万元，其中华商广告出资 400

万元，西安吉力出资 100 万元。

上述出资已经西安希格玛有限责任会计师事务所《验资报告》（希会验字[2009]044 号）验证。华商卓越文化设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商广告	400	80.00
2	西安吉力 （后改名西安锐盈）	100	20.00
合 计		500	100.00

华商卓越文化设立以来，未发生股权变更。

3、业务情况

华商卓越文化拥有会展业、户外广告、DM 杂志、周报四大业务板块，会展已成为陕西会展业（特别是车展）领军企业；户外广告点位覆盖西安咸阳国际机场高速沿线等重点路段；DM《华迅直递》以直投方式覆盖西安高端售楼处、汽车 4S 店、会所、餐饮娱乐场所。

4、财务情况

华商卓越文化最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	66,522,952.88	52,302,791.74	41,627,338.19
总负债	8,391,882.71	9,519,031.83	21,568,883.49
所有者权益	58,131,070.17	42,783,759.91	20,058,454.70
归属于母公司的所有者权益	57,634,047.47	42,441,182.02	19,758,454.70
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	44,433,015.28	86,106,654.76	72,412,196.61
利润总额	15,213,606.28	34,410,764.38	23,052,221.27
净利润	15,347,310.26	27,625,305.21	16,021,937.77
归属于母公司的净利润	15,192,865.45	27,582,727.32	16,021,937.77

5、控股子公司情况

华商卓越文化目前直接控股的子公司如下：

序号	公司名称	注册资本	经营范围	持股比例
1	陕西华商国际会展有限公司 （以下简称“华商国际会展”）	100 万元	承办各类国内外展览会议，各类讲座等	100%
2	西安华迅直递广告有限公司 （以下简称“华迅直递广告”）	400 万元	市场调查，设计，制作，发布，代理国内各类广告	100%

5.1 华商国际会展

成立时间	2007 年 4 月 17 日	法定代表人	成文惠
营业执照	610133100019083	税务登记号	陕税联字 610186797478043 号
注册资本	100 万元	股权结构	华商卓越 100%
营业场所	西安市曲江新区雁展路 1 号曲江国际会展中心 A 馆南端三层		
经营范围	承办各种国内外展览会议、各类讲座，并为展览会提供配套服务，承办各类文艺晚会、文化艺术品的展览；广告的设计、制作、代理、发布（以上经营范围凡涉及国家有专项专营规定的从其规定）		

5.2 华迅直递广告

成立时间	2002 年 8 月 29 日	法定代表人	成文惠
营业执照	610131100089202	税务登记号	陕税联字 610198735088277 号
注册资本	400 万元	股权结构	华商卓越 100%
营业场所	西安市高新路火炬大厦八层		
经营范围	市场调查；设计、制作、代理、发布国内各类广告。		

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，华商卓越文化最近三年未进行过资产评估。

华商卓越文化最近三年未发生交易、改制情况。

（八）辽宁盈丰传媒

1、基本情况

名称	辽宁盈丰传媒有限公司
注册号	210100000007295
税务登记证	税字 210105798457113 号 沈国税皇税沈皇姑字 210105798457113 号
成立日期	2007 年 2 月 25 日
住所	沈阳市皇姑区崇山东路 71 号
法定代表人	齐东
注册资本	2,000 万元
实收资本	2,000 万元
公司类型	有限责任公司
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审批而未获批准的项目除外），企业经营策划及咨询服务，会展服务；纸张、印刷设备、工艺品、字画（不含文物）销售；计算机软件技术开发及系统集成。

2、历史沿革

2.1 设立

辽宁盈丰传媒由上海新华闻和西安华略联合设立，并于 2007 年 2 月 25 日在沈阳市工商局登记注册。辽宁盈丰传媒设立时注册资本为 2000 万元，其中，上海新华闻出资 1700 万元，西安华略出资 300 万元。

上述出资已经辽宁天成会计师事务所有限公司《验资报告》(辽天成(审验)字[2007]第 4 号)。辽宁盈丰传媒设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	上海新华闻	1,700	85.00
2	西安华略	300	15.00
合 计		2,000	100.00

2.2 历次股权变更

2.2.1 第一次股权转让，2007 年 5 月

2007 年 5 月 22 日，辽宁盈丰传媒召开股东会，同意西安华略将其持有的辽宁盈丰传媒 15%股权转让给西安吉力。

本次股权转让后，辽宁盈丰传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	上海新华闻	1,700	85.00
2	西安吉力 (后改名为西安锐盈)	300	15.00
合 计		2,000	100.00

2.2.2 第二次股权转让，2007 年 12 月

2007 年 12 月 28 日，辽宁盈丰传媒召开股东会，同意上海新华闻将其持有的辽宁盈丰传媒 85%股权转让给华商传媒。

本次股权转让后，辽宁盈丰传媒的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒	1,700	85.00
2	西安吉力 (后改名为西安锐盈)	300	15.00
合 计		2,000	100.00

3、业务情况

辽宁盈丰传媒拥有华商晨报社授权独家经营《华商晨报》的广告、发行、印刷与纸张采购在内的全部经营性业务。

4、财务情况

辽宁盈丰传媒最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	110,045,040.66	106,375,274.04	87,867,381.88
总负债	61,707,113.17	63,007,009.77	59,219,504.12
所有者权益	48,337,927.49	43,368,264.27	28,647,877.76
归属于母公司的所有者权益	48,337,927.49	43,368,264.27	28,632,999.79
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	120,754,188.12	317,001,127.94	304,337,308.93
利润总额	7,264,684.54	27,092,768.60	20,276,427.69
净利润	4,969,663.22	19,735,386.51	14,627,342.26
归属于母公司的净利润	4,969,663.22	19,732,205.51	14,635,291.92

5、控股子公司情况

辽宁盈丰传媒目前直接控股的子公司如下：

5.1 沈阳北联全媒体传媒有限公司

成立时间	2006 年 11 月 20 日	法定代表人	齐东
营业执照	210100000009510	税务登记号	沈国税皇税沈皇姑字 210105793173875 号 税字 210105793173875 号
注册资本	150 万元	股权结构	辽宁盈丰传媒 100%
营业场所	沈阳市皇姑区崇山东路 71 号		
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，企业营销策略，企业形象策划，会展服务，计算机软硬件卡法及系统集成。（法律法规禁止及应经审批而未获得批准的项目除外）		

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，辽宁盈丰传媒最近三年未进行过资产评估。

辽宁盈丰传媒最近三年未发生交易、改制情况。

（九）华商广告

1、基本情况

名称	西安华商广告有限责任公司
注册号	610131100026214
税务登记证	高新地税证字 610198729980576 号
成立日期	2001 年 12 月 29 日
住所	西安市高新区火炬大厦八楼

法定代表人	齐东
注册资本	5,000 万元
公司类型	其他有限责任公司
经营范围	国内各类广告的设计、制作、代理、发布。

2、历史沿革

2.1 设立

华商广告由华商传媒、华商报社和刘东明联合设立，并于 2001 年 12 月 29 日在西安市工商局登记注册。华商广告设立时注册资本为 1000 万元，其中华商传媒以货币出资 800 万元，华商报社以货币出资 100 万元，刘东明以货币出资 100 万元。

上述出资已经西安希格玛有限责任会计师事务所《验资报告》（希会验字[2001]第 377 号）验证。设立时，华商广告的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商信息	800	80.00
2	华商报社	100	10.00
3	刘东明	100	10.00
合 计		1,000	100.00

2.2 历次股权变更

2.2.1 第一次股权转让，2002 年 2 月

2002 年 2 月 25 日，华商广告召开股东会，同意刘东明将其持有的华商广告 10% 股权转让给西安锐劲。

本次股权变更完成后，华商广告的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商信息	800	80.00
2	华商报社	100	10.00
3	西安锐劲	100	10.00
合 计		1,000	100.00

2.2.2 第二次股权转让，2002 年 3 月

2002 年 3 月 7 日，华商广告召开股东会，同意华商报社将其持有的华商广告 10% 股权转让给西安锐劲。

本次股权变更完成后，华商广告的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商信息	800	80.00
2	西安锐劲	200	20.00
合 计		1,000	100.00

2.2.3 增加注册资本，2006 年 12 月

2006 年 12 月 16 日，华商广告召开股东会，同意以 2006 年 6 月 30 日为基准日，将法定盈余公积金中的 140 万元及未分配利润中的 860 万元转增注册资本，增资后，华商广告注册资本由 1000 万元增加至 2000 万元，各股东持股比例不变。

上述增资已经岳华会计师事务所有限责任公司陕西分所《验资报告》（岳陕验字[2006]第 015 号）验证。本次增资完成后，华商广告的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒 （原华商信息）	1,600	80.00
2	西安锐劲	400	20.00
合 计		2,000	100.00

2.2.4 第三次股权转让，2007 年 5 月

2007 年 5 月 19 日，华商广告召开 2007 年第二次股东会，同意西安锐劲将其持有的华商广告 10%股权转让给西安吉力。

本次股权变更完成后，华商广告的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒 （原华商信息）	1,600	80.00
2	西安锐劲	200	10.00
3	西安吉力	200	10.00
合 计		2,000	100.00

2.2.5 第二次增加注册资本，2009 年 4 月

2009 年 4 月 28 日，华商广告召开股东会，同意将资本公积金 7.633 万元、盈余公积 941 万元及未分配利润中的 2051.367 万元，共计 3000 万元转增注册资本，增资后，华商广告注册资本由 2000 万元增加至 5000 万元，各股东持股比例不变。

上述增资已经陕西衡兴会计师事务所有限责任公司《验资报告》（陕衡兴验字[2009]第 018 号）验证。本次增资完成后，华商广告的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
----	------	----------	------------

1	华商传媒 (原华商信息)	4,000	80.00
2	西安锐劲	500	10.00
3	西安吉力	500	10.00
合 计		5,000	100.00

2.2.6 第四次股权转让，2012 年 12 月

2012 年 12 月 4 日，华商广告召开股东会，同意新疆锐聚（原西安锐劲）将其持有的华商广告 10%股权转让给西安锐盈（原西安吉力）。转让价款合计 22975 万元，折合 45.95 元/出资额，低于本次华商广告评估值（51.22 元/出资额）。

本次股权转让完成后，华商广告的股权结构为如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	华商传媒 (原华商信息)	4,000	80.00
2	西安锐盈 (原西安吉力)	1,000	20.00
合 计		5,000	100.00

3、业务情况

华商广告拥有华商报社授权经营有关《华商报》的广告设计制作与代理发布等相关业务的独家经营权。

4、财务情况

华商广告最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	758,529,388.19	751,024,028.92	504,439,968.37
总负债	167,043,964.25	277,234,318.86	181,814,200.22
所有者权益	591,485,423.94	473,789,710.06	322,625,768.15
归属于母公司的所有者权益	577,650,403.63	462,203,796.45	310,161,295.88
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	374,143,607.55	1,068,765,932.28	944,796,176.41
利润总额	113,573,300.86	333,319,793.20	321,210,127.31
净利润	118,205,659.06	280,023,941.91	285,352,209.21
归属于母公司的净利润	115,446,607.18	277,334,607.44	285,568,982.60

5、控股子公司情况

华商广告目前直接控股的子公司如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例
1	华商卓越文化	500	广告的设计, 制作、策划、发布、代理等	80%
2	北京华商圣锐广告有限公司 (以下简称“华商圣锐”)	300	广告的设计、制作、代理、发布等	95%
3	咸阳华商传媒有限责任公司 (以下简称“咸阳华商传媒”)	1,000	传媒信息业的投资、开发、管理、营销策划及咨询服务等	60%
4	西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
5	西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
6	西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
7	西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
8	西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
9	西安华商鹏达企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
10	西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
11	西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
12	西安华商富顺企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
13	西安华商富兴企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
14	西安华商富昌企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
15	西安华商达祥企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
16	西安华商达昌企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
17	西安华商达富企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
18	西安华商达顺企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
19	西安华商达泰企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
20	西安华商弘宝企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
21	西安华商弘亨企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
22	西安华商弘远企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
23	西安华商弘昌企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
24	西安华商弘顺企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
25	西安华商弘泰企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
26	西安华商泰达企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
27	西安华商泰兴企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
28	西安华商泰顺企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
29	西安华商泰祥企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%
30	西安华商泰亨企业管理咨询有限公司	10	企业管理咨询与服务	100%

注：关于 1、华商卓越的基本情况请参见本节“一、交易标的的基本情况/（七）华商卓越文化”。4~30 之公司均为从事新股申购业务之实体，未开展实际业务。

5.1 华商圣锐

成立时间	2004 年 5 月 14 日	法定代表人	孙晓冰
营业执照	110112006939370	税务登记号	京税证字 110112762160676 号
注册资本	300 万元	股权结构	华商广告 95% 长春华锐广告信息有限公司 5%
营业场所	北京市通州区工业开发区垂柳路 366 号		
经营范围	许可经营项目：无 一般经营项目：设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；组织文化艺术交流活动；承办展览展示；广告信息咨询（不含中介服务）。		

5.2 咸阳华商传媒

成立时间	2010 年 5 月 20 日	法定代表人	王朝阳
营业执照	610400100038821	税务登记号	陕税联高字 61049855566154X 号
注册资本	1,000 万元	股权结构	华商广告 60% 咸阳日报社 20% 陕西丽彩实业集团有限公司 10% 宋俊峰 10%
营业场所	咸阳市秦都区宝泉路 3 号丽彩天玺大厦 B 座 16-3		
经营范围	出版物的批发兼零售，预包装食品兼散装食品，乳制品（不含婴幼儿配方奶粉），（许可证有效期至 2015 年 9 月 13 日）；传媒信息业的投资、开发、管理及咨询服务，广告的设计、制作、代理、发布；建筑材料、日用百货、机械设备、机电设备、电子产品、床上用品、化妆品、玩具、工艺品销售，企业管理咨询，企业形象策划，企业营销策划，文化艺术交流策划（除中介），会务服务，展览展示服务。		

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，华商广告最近三年未进行过资产评估。

华商广告最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（九）华商广告/2、历史沿革。

华商广告最近三年未发生改制情况。

（十）澄怀科技

1、基本情况

名称	北京澄怀科技有限公司
注册号	110105005542216
税务登记证	京税证字 110105748133719 号
成立日期	2003 年 3 月 14 日
住所	北京市朝阳区朝阳门外大街 18 号 B 座 715 室
法定代表人	黄果
注册资本	2050 万元
公司类型	其他有限责任公司
经营范围	技术推广服务；项目投资；投资咨询；经济贸易咨询；企业管理；投资管理；会议服务；计算机技术培训；计算机系统服务；数据处理；维修计算

2、历史沿革

2.1 设立

2003 年 3 月 12 日，陶谦与黄果签署《技术成果说明书》和《非专利技术财产分割协议书》，同意对双方共同研发的“远程教育平台技术及其客户服务系统”作价 50 万元，其中陶谦占 80%，黄果占 20%。同日，陶谦与黄果签署《非专利技术出资确认书》，双方同意将所持有的上述非专利技术作为技术出资设立北京澄怀科技有限公司；该非专利技术作价 50 万元，其中陶谦以非专利技术出资 40 万元，黄果以非专利技术出资 10 万元。

2003 年 3 月 13 日，北京驰创会计师事务所出具《开业验资报告书》（京创会字[2003]第 2-Y580 号），验证陶谦、黄果以非专利技术出资已经全体股东签字认可。

澄怀科技设立时，其股东及股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	陶谦	40	80.00	非专利技术
2	黄果	10	20.00	非专利技术
合 计		50	100.00	-

2.2 出资到位

2003 年 4 月 11 日，澄怀科技股东会通过决议，同意陶谦、黄果将其在公司注册时认缴的非专利技术“远程教育平台技术及其客户服务系统”自转移协议书之日起归澄怀科技所有，股东仅以其出资额为限对公司承担有限责任。同日，陶谦、黄果分别与澄怀科技签署《非专利财产出资转移协议书》。

北京驰创会计师事务所出具《查账报告》（京创会字[2003]第 2-Y943 号），认为，澄怀科技非专利技术资产投资已经办理财产转移手续，已计入澄怀科技会计账目。

2.3 补足出资

澄怀科技设立时股东黄果和陶谦以非专有技术出资 50 万元，占注册资本的 100%，且股东出资的非专利技术未经评估。澄怀科技已于 2012 年 12 月 10 日召开股东会，同意对上述历史出资情况进行修正，股东陶谦和黄果以货币资金 50 万元对上述历史补足出资，其中陶谦以货币资金 40 万元补足，黄果以货币资金 10 万元补足。

2012 年 12 月 11 日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具信会师报字（2012）第 350027 号《专项审核报告》对上述补足出资进行验证。

2.4 历次股权变更

2.4.1 第一次股权转让和增资，2012 年 12 月

2012 年 12 月 7 日，澄怀科技召开股东会，同意陶谦、黄果分别将持有的澄怀科技 80%和 20%股权转让给拉萨观道和拉萨澄怀，同时增加注册资本，由原来的 50 万元增加到 2050 万元。本次增加的 2000 万元分别由拉萨观道、拉萨澄怀以货币出资 1600 万元和 400 万元。

上述增资已经北京百特会计师事务所验证，并出具了京百特验字（2012）第 V2391 号验资报告。本次股权转让和增资完成后，澄怀科技股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	拉萨观道	1,640	80.00
2	拉萨澄怀	410	20.00
合 计		2,050	100.00

2.4.2 第二次股权转让，2012 年 12 月

2012 年 12 月 10 日，澄怀科技召开股东会，同意拉萨观道将其持有的澄怀科技 49%股权转让给天津大振，澄怀科技 49%股权转让作价 3.43 亿元，折合 34.15 元/出资额，高于本次评估值（34.05 元/出资额）。

本次股权转让完成后，澄怀科技股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	拉萨观道	635.5	31.00
2	拉萨澄怀	410	20.00
3	天津大振	1,004.5	49.00
合 计		2,050	100.00

3、业务情况

澄怀科技主营业务为留学咨询服务，多年来成功服务超过 20,000 名留学生，在高端留学咨询领域拥有一定的知名度和品牌声誉。公司旗下“太傻网”是中国较大的留学及考试教育在线社区。目前，网站注册用户已超过 260 万人，每年新增注册用户超过 50 万人，独立 IP 访问量超过 2200 万/年，网站的用户访问量超过 3 亿次/年。“太傻网”的平台覆盖全国上百所重点高校在校学生，并定期在学校举办推广活动，在 16-26 岁

青年学生中有很好的品牌认可度。

4、财务情况

澄怀科技最近两年及一期经审计合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2013.6.30	2012.12.31	2011.12.31
总资产	127,148,149.45	129,711,295.30	107,740,438.68
总负债	49,957,781.45	58,557,608.74	92,679,465.97
所有者权益	77,190,368.00	71,153,686.56	15,060,972.71
归属于母公司的所有者权益	77,190,368.00	71,153,686.56	15,060,972.71
项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年
营业收入	54,930,088.63	147,011,971.82	99,168,463.88
利润总额	8,204,813.45	47,756,624.19	11,554,260.89
净利润	6,036,681.44	35,592,713.85	8,474,779.10
归属于母公司的净利润	6,036,681.44	35,592,713.85	8,474,779.10

注：澄怀科技 2013 年上半年经营业绩与 2012 年全年业绩相比相对较低，主要系行业周期性特点所致，其经营业绩将随市场行情及行业周期性变化于下半年度得到较大程度释放。

5、下属公司情况

截至本报告出具日，澄怀科技有三家分公司及两家全资子公司。

5.1 分公司情况

澄怀科技目前在上海、广州和南京设立了三家分公司，具体情况如下：

5.1.1 上海分公司

成立时间	2004 年 9 月 16 日	负责人	陶谦
营业执照	310106000164013	税务登记号	310106766949551
营业场所	上海市黄浦区淮海中路 300 号 3302 室		
经营范围	商务信息咨询（除经纪）（涉及行政许可的，凭许可证经营）		

5.1.2 广州分公司

成立时间	2006 年 6 月 24 日	负责人	陶谦
营业执照	440106000452983	税务登记号	440100788943433
营业场所	广州市天河区天河北路 233 号中信广场办公楼 5502-04 房		
经营范围	教育信息咨询、网络信息咨询		

5.1.3 南京分公司

成立时间	2012 年 1 月 13 日	负责人	陶谦
营业执照	320106000197907	税务登记号	320106589401973
营业场所	南京市鼓楼区中山北路 2 号 1912 室		
经营范围	计算机软硬件技术开发、技术服务；教育信息咨询、商务信息咨询		

5.2 控股子公司情况

5.2.1 成功启航

成立时间	2002 年 10 月 16 日	法定代表人	吕涛
营业执照	110101004918851	税务登记号	京税证字 110101743331660
注册资本	130 万元	股权结构	澄怀科技 100%
营业场所	北京市东城区建国门内大街 7 号光华长安大厦 319 号		
经营范围	自费出国留学中介服务（有效期至 2015 年 6 月 28 日），教育咨询；家庭教育咨询		

成功启航由王掬、丁增安、闫晓勇和赵雅丽四人出资设立，并于 2002 年 10 月 16 日在北京市工商行政管理局登记注册。成功启航成立时注册资本为 50 万元，分别由王掬、丁增安、闫晓勇和赵雅丽以货币形式出资 5 万元、30 万元、10 万元和 5 万元。

上述出资经北京数码会计师事务所有限公司验证，并出具了数开验字（2002）第 1128 号验资报告。成功启航设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	王掬	5	10.00
2	丁增安	30	60.00
3	闫晓勇	10	20.00
4	赵雅丽	5	10.00
合 计		50	100.00

2002 年 10 月 22 日，成功启航召开股东会，同意将注册资本从 50 万元增至 130 万元，其中丁增安以货币出资 66 万元，闫晓勇以货币出资 14 万元。

本次增资后，成功启航股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	王掬	5	3.85
2	丁增安	96	73.85
3	闫晓勇	24	18.45
4	赵雅丽	5	3.85
合 计		130	100.00

2007 年 9 月 24 日，成功启航召开股东会，同意王掬、赵雅丽分别将其持有的成功启航 3.85%股权转让给丁增安。

本次股权转让后，成功启航股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	丁增安	106	81.55
2	闫晓勇	24	18.45
合 计		130	100.00

2012 年 6 月 20 日，成功启航召开股东会，同意丁增安、闫晓勇将其持有的成功

启航 100%股权转让给吕涛、刘克。

本次股权转让后，成功启航股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	占注册资本比例（%）
1	吕涛	123.5	95
2	刘克	6.5	5
合 计		130	100.00

2012 年 10 月 31 日，成功启航召开股东会，同意吕涛、刘克将其持有的成功启航 100%股权转让给澄怀科技。

本次股权转让后，成功启航成为澄怀科技的全资子公司。

5.2.2 澄怀观道

成立时间	2010 年 4 月 9 日	法定代表人	黄果
营业执照	110105012761791	税务登记号	11010555308331X
注册资本	100 万元	股权结构	澄怀科技 100%
营业场所	北京市朝阳区朝阳门外大街 18 号 701 室		
经营范围	技术推广服务；市场调查；经济贸易咨询；营销策划；维修计算机；电脑图文设计、制作；组织文化艺术交流活动（不含演出）；销售电子产品、文具用品、计算机、软硬件及辅助设备。		

澄怀观道由澄怀科技出资设立，并于 2010 年 4 月 9 日在北京市朝阳区工商行政管理局登记注册。澄怀观道成立时注册资本为 100 万元，由澄怀科技以货币出资 100 万元。上述出资经北京市润鹏冀能会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（京润验字[2010]-205754 号）验证。截至本报告出具日，澄怀科技持有澄怀观道 100%股权。

6、近三年资产评估、交易、增资及改制情况

除本次交易所涉及的资产评估外，澄怀科技最近三年未进行过资产评估。

澄怀科技最近三年增资、股权转让的相关明细情况请参阅本节“一、交易标的基本情况”/（十）澄怀科技/2、历史沿革。

澄怀科技最近三年未发生改制情况。

二、交易标的主要资产权属情况及对外担保情况

（一）交易标的主要资产情况

1、房屋建筑物

截至本报告签署之日，澄怀科技未拥有任何房屋建筑物。列入本次交易范围内的华商传媒和八家子公司拥有的房屋建筑物情况如下：

房产证号	所有权人	房屋坐落	面积 (m ²)	用途
沈房权证中心字第 No60285693 号	华商传媒	沈阳市皇姑区崇山东路 71 号 6、7、8、9 层	4312.68	办公
西安市房权证未央区字第 1100114017-2-1 号	华商数码	西安市未央区经济技术开发区凤城二路 41 号 2 丘 1 幢	7372.11 注 1	工业、办公
西安市房权证经济技术开发区字第 1100114017-2-2 号		西安市经济技术开发区凤城二路 41 号 2 丘 2 幢-	6017.18	工业
103 房地证 2006 字第 01122 号	华商数码重庆分公司	重庆市九龙坡区九龙园区剑龙路 1 号	3931.8	工业
房权证长房权字第 4090003181 号	吉林华商数码	长春经济技术开发区长沙路 1650 号	1819.84	工业用房
房权证长房权字第 4120000191 号			4578.24	印务中心
房权证长房权字第 4090003180 号			5787.05	工业用房
房权证长房权字第 4120000190 号			47.68	泵房
房权证长房权字第 4120000189 号			71.50	门卫

注 1：该房产的建筑面积为 7110.41 平方米（未含地下室面积）；

除上表之外，下列交易标的相关房屋产权证正在办理过程中：

①根据华商传媒与徐绍旺于 2007 年 11 月 20 日签署的《房产产权转让协议书》及沈阳市皇姑区人民法院于 2010 年 3 月 3 日作出的《民事判决书》（[2010]皇民二初字第 105 号），华商传媒拥有位于沈阳市皇姑区崇山东路 71 号国实大厦一、二层（建筑面积共 1,290 平方米）的房产。目前该处房产的相关过户手续正在办理中。

该处房产未取得房屋产权证对公司经营活动没有影响。该处房产证的办理还需要缴纳营业税、契税以及印花税合计约 94 万元，该费用在评估时予以扣除。

鉴于上述情况，交易对方上海常喜、上海大黎、华路新材承诺：如因华商传媒上述房产未取得权属证书给华商传媒正常的生产经营造成损失的，上海常喜、上海大黎、华路新材将按所持有华商传媒的股权比例承担损失；如在自本次非公开发行股份上市之日起两年内华商传媒上述房产未取得权属证书，上海常喜、上海大黎、华路新材将按所持有华商传媒的比例所对应的上述厂房在卓信大华评报字(2013)第 011-1 号《华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购陕西华商传媒集团有限责任公司股权资产评估项目资产评估说明》中的评估值向上市公司进行补偿。

②华商数码重庆分公司位于重庆市九龙坡区九龙园区剑龙路1号厂区内的二期厂房产权证正在办理中。

该处房产未取得房屋产权证对公司经营活动没有影响。该处房产证的办理还需要缴纳消防验收费、测量费以及初始登记费等合计约3.7万元，该费用在评估时予以扣除。

鉴于上述情况，交易对方西安锐盈承诺：如因华商数码上述厂房未取得权属证书给华商数码正常的生产经营造成损失的，西安锐盈将按所持有华商数码的股权比例承担损失；如在自本次非公开发行股份上市之日起两年内华商数码上述厂房未取得权属证书，西安锐盈将按所持有华商数码的比例所对应的上述厂房在卓信大华评报字（2013）第011-6号《华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购华商数码信息股份有限公司股权资产评估项目资产评估报告书》中的评估值向上市公司进行补偿。

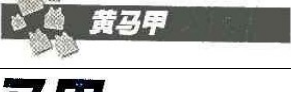
③华商数码位于西安市草滩生态产业园华商数码印刷基地项目所涉及房产在2013年上半年度转为固定资产，目前上述房屋产权证正在办理过程中。

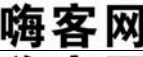
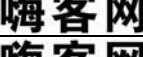
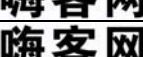
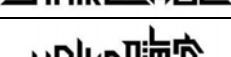
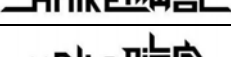
2、主要无形资产

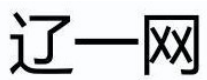
2.1 商标

列入本次交易范围内的华商传媒及八家附属公司拥有的与主营业务相关的商标如下：

序号	商标名称	商标权人	分类	证书编号	有效至
1		华商数码	第39类	5967637	2020年5月6日
2			第42类	5969168	2020年1月27日
3		陕西黄马甲	第39类	1799283	2022年6月27日
4			第39类	1799284	2022年6月27日
5			第36类	3586363	2015年11月13日
6			第35类	3586364	2015年11月13日
7			第16类	3586365	2015年6月27日
8			第37类	3586366	2015年11月13日
9			第36类	3586367	2015年8月20日

序号	商标名称	商标权人	分类	证书编号	有效至
10			第 36 类	3586368	2015 年 11 月 13 日
11			第 35 类	3586369	2015 年 11 月 13 日
12			第 35 类	3586370	2015 年 11 月 13 日
13			第 16 类	3586371	2015 年 6 月 27 日
14			第 16 类	3586372	2015 年 6 月 27 日
15			第 44 类	3586593	2015 年 7 月 13 日
16			第 43 类	3586594	2015 年 7 月 13 日
17			第 40 类	3586595	2015 年 3 月 13 日
18			第 41 类	3586596	2015 年 2 月 20 日
10			第 44 类	3586597	2015 年 7 月 13 日
20			第 44 类	3586598	2015 年 7 月 13 日
21			第 43 类	3586599	2015 年 7 月 13 日
22			第 43 类	3586600	2015 年 7 月 13 日
23			第 41 类	3586601	2015 年 2 月 20 日
24			第 41 类	3586602	2015 年 2 月 20 日
25			第 39 类	3586603	2015 年 11 月 13 日
26			第 38 类	3586604	2015 年 5 月 6 日
27			第 40 类	3586605	2015 年 5 月 6 日
28			第 40 类	3586606	2015 年 5 月 6 日
29			第 39 类	3586607	2015 年 11 月 13 日
30			第 39 类	3586608	2015 年 5 月 6 日

序号	商标名称	商标权人	分类	证书编号	有效至
31			第 38 类	3586609	2015 年 5 月 6 日
32			第 38 类	3586610	2015 年 5 月 6 日
33			第 37 类	3586611	2015 年 11 月 13 日
34			第 37 类	3586612	2015 年 11 月 13 日
35			第 3 类	4524529	2018 年 5 月 20 日
36			第 35 类	4902005	2020 年 2 月 20 日
37			第 35 类	4902010	2021 年 11 月 6 日
38			第 35 类	9456295	2022 年 5 月 27 日
39			第 38 类	9456409	2022 年 5 月 27 日
40			第 41 类	9456500	2022 年 5 月 27 日
41			第 42 类	9456597	2022 年 5 月 27 日
42			第 35 类	10094495	2022 年 12 月 13 日
43			第 38 类	10094738	2022 年 12 月 13 日
44			第 41 类	10094776	2022 年 12 月 13 日
45			第 42 类	10094875	2022 年 12 月 13 日
46		重庆华博传媒	35	7934312	2021 年 6 月 6 日
47			38	7934311	2021 年 3 月 20 日
48		华商网络	第 41 类	7373244	2021 年 8 月 20 日
49			第 35 类	7549382	2020 年 12 月 6 日
50			第 45 类	7549464	2020 年 12 月 6 日
51			第 38 类	7549414	2020 年 11 月 13 日
52			第 41 类	7549443	2020 年 12 月 27 日

序号	商标名称	商标权人	分类	证书编号	有效至
53			第 35 类	6753051	2020 年 7 月 20 日
54			第 45 类	8890800	2022 年 4 月 20 日
55		吉林盈通网络	第 42 类	9194797	2022 年 3 月 13 日
56		沈阳辽一网络	第 38 类	9393403	2022 年 5 月 13 日
57			第 35 类	10414053	2023 年 5 月 6 日

截至本报告签署之日，澄怀科技拥有的与主营业务相关的商标如下：

商标名称	商标权人	证书编号	有效期限
TAISHA	澄怀科技	7320872	2010.10.7~2020.10.6
TAISHA	澄怀科技	7320875	2010.10.14~2020.10.13
TAISHA	澄怀科技	7320876	2010.12.21~2020.12.21

注：2009 年 12 月 17 日，香港特别行政区政府知识产权署商标注册处向公司签发的《注册证明书》，商标编号为 301392345，商标种类为“一般商标”，商标描述为“申请人声称红色为商标的一个要素”，拥有人名称为“澄怀科技”，类别及货品/服务说明为“类别四十一：教育；提供训练；娱乐；文体活动”，注册日期为 2009 年 7 月 27 日。

2.2 专利

截至本报告签署之日，列入本次交易范围内的华商传媒及八家附属公司不拥有与主营业务相关的专利，澄怀科技也未取得任何授权专利。

2.3 计算机软件著作权

截至本报告签署之日，列入本次交易范围内的华商传媒及八家附属公司取得的计算机软件著作权如下：

序号	软件名称	著作权人	取得方式	登记号	首次发表日
1	医疗数据库平台操作系统 V1.0	华商网络	原始取得	2012SR023480	2011.5.30
2	婚恋交友俱乐部平台操作系统[简称：华商网交友平台]V1.0		原始取得	2012SR023478	2012.2.2
3	城市信息搜索定位系统 V1.0		原始取得	2009SR020984	2009.1.20
4	华商网广告管理系统[简称：广告管理]V1.0		原始取得	2011SR041242	2010.8.31
5	全文检索信息管理平台系统 V1.2		原始取得	2011SR041240	2009.6.29
6	财经数据库系统 V1.0		原始取得	2011SR041241	2011.4.21

7	手机客户端编辑平台系统 V1.0		原始取得	2011SR041356	2010.9.21
8	华商网舆情监控系统[简称: POAS]V1.1		原始取得	2013SR011989	未发表

澄怀科技取得的计算机软件著作权如下:

序号	软件名称	著作权人	取得方式	登记号	首次发表日
1	太傻大学库系统 V1.0	澄怀科技	原始取得	2008SR04135	2007.11.20
2	701B 学习软件平台[简称 701B V1.0]	澄怀科技	原始取得	2011SR091469	2011.10.15
3	卡片式学习软件[简称卡片学习 V1.0]	澄怀科技	原始取得	2011SR088521	2011.10.25
4	太傻智能协同客户服务系统[简称 GuoHu 系统 V1.0]	澄怀科技	原始取得	2010SR068435	2010.5.27
5	太傻智能定位评估系统[简称 定位评估系统 V1.0]	澄怀科技	原始取得	2010SR068424	2010.5.26
6	太傻 SNS 录取信息系统【简称: 报 OFFER】V1.0	澄怀科技	原始取得	2012SR097136	2012.3.15
7	太傻 P2P 英文新闻翻译学习系统【简称: 看图写作】V1.0	澄怀科技	原始取得	2012SR099220	2012.4.15
8	掌上太傻软件【简称: 移动太傻】V1.0	澄怀科技	原始取得	2012SR099716	2011.2.1
9	大数据营销分析平台[简称: 大数据分析平台]V1.0	澄怀科技	原始取得	2013SR011273	2013.1.10

2.4 经营业务许可及资质

截至本报告签署之日, 列入本次交易范围内的华商传媒及八家附属公司及其控股子公司持有与主营业务相关的业务许可证或资质如下:

序号	业务种类	持有人	经营许可证编号	颁发机构	有效期限
1	《印刷经营许可证》	华商数码	陕新出印证字 614009141 号	陕西省新闻出版局	2016 年 3 月 31 日
2	《印刷经营许可证》	华商数码西安分公司	陕新出印证字 614009141-1 号)	陕西省新闻出版局	2014 年 3 月 31 日
3	《印刷经营许可证》	华商数码重庆分公司	渝新出印证字 10026 号	重庆市新闻出版局	2013 年 12 月 31 日
4	《印刷经营许可证》	吉林华商数码	吉新出印证字 224000184 号	吉林省新闻出版局	2016 年 2 月 18 日
5	《出版物经营许可证》	陕西黄马甲	陕新出发社会批字第 104 号	陕西省新闻出版局	2017 年 3 月 31 日
6	《增值电信业务经营许可证》		陕 B2-20080051	陕西省通信管理局	2014 年 1 月 4 日
7	《快递业务经营许可证》		陕邮 20110116B	陕西省邮政管理局	2016 年 11 月 30 日
8	《道路运输经营许可证》		陕交运管许可西字 610130244434 号	西安市交通运输管理处	2014 年 6 月 30 日
9	《食品流通许可证》		SP6101320910000151	西安市工商行政管理局经开分局	2015 年 11 月 15 日
10	《食品流通许可证》	陕西黄马甲快递	SP6101320910000063	西安市工商行政管理局经开分局	2015 年 11 月 20 日
11	《快递业务经营许可证》		陕邮 20120138B	陕西省邮政管理局	2017 年 11 月 6 日
12	《增值电信业务经营许可证》	华商网络	陕 B2-20080006	陕西省通信管理局	2018 年 5 月 3 日
13	《互联网出版许可证》		新出网证(陕)字 006	新闻出版总署	2016 年 6 月 30 日

序号	业务种类	持有人	经营许可证编号	颁发机构	有效期限
			号		
14	《增值电信业务经营许可证》	吉林盈通网络	吉 B-2-4-20080044	吉林省通信管理局	2013 年 10 月 27 日
15	《增值电信业务经营许可证》	沈阳辽一网络	辽 B-2-4-20100176	辽宁省通信管理局	2015 年 11 月 23 日
16	《户外广告设置使用许可证》	华商卓越文化	-	西安浐灞生态区经济发展局	2014 年 5 月 16 日
17	《西安市户外广告设置许可证》	华商卓越文化	市广告办（2013）0044 号	西安市市政公用局	2014 年 1 月 31 日
18	《西安市户外广告设置许可证》	华商卓越文化	市广告办（2013）0043 号	西安市市政公用局	2014 年 1 月 31 日
19	《西安市户外广告设置许可证》	华商卓越文化	市广告办（2013）0045 号	西安市市政公用局	2014 年 3 月 30 日
20	《西安市户外广告设置许可证》	华商卓越文化	市广告办（2013）0046 号	西安市市政公用局	2014 年 3 月 31 日
21	《西安市户外广告设置许可证》	华商卓越文化	市广告办（2013）0047 号	西安市市政公用局	2014 年 3 月 31 日
22	《出版物经营许可证》	重庆华博传媒	新出发 2011 批字第 56 号	重庆市新闻出版局	2015 年 12 月 31 日
23	《快递业务经营许可证》		渝邮 20120062B	重庆市邮政管理局	2017 年 3 月 1 日
24	《食品流通许可证》	重庆华博传媒	SP5001071010005775	九龙坡区工商局	2016 年 6 月 6 日
25	《涉外调查许可证》	重庆华博传媒	国统涉外证字第 0921 号	国家统计局	2015 年 6 月 26 日
26	《出版物经营许可证》	吉林华商传媒	新出发吉林批字第 2200757 号	吉林省新闻出版局	2014 年 4 月 30 日
27	《快递业务经营许可证》		吉邮 20120001B	吉林省邮政管理局	2017 年 2 月 9 日
28	《食品流通许可证》	吉林华商传媒	SP2201011210082143	长春市工商行政管理局	2015 年 1 月 15 日
29	《道路运输经营许可证》	吉林华商传媒	吉交运管许可长字 220104401409 号	长春市道路运输管理局	2015 年 6 月 29 日
30	《营业性演出许可证》	长春华晟文化	吉文演 01 号-1	吉林省文化厅	2014 年 5 月 30 日
31	《食品流通许可证》	辽宁盈丰传媒	SP2101051110012221	皇姑区工商局	2014 年 4 月 21 日
32	《出版物经营许可证》	辽宁盈丰传媒	新出发辽批字第 PS-A38 号	辽宁省新闻出版局	2016 年 1 月 31 日
33	《食品流通许可证》	咸阳华商传媒	SP6104001210001293	咸阳市工商局	2015 年 9 月 13 日
34	《出版物经营许可证》	咸阳华商传媒	陕新出发社会批字第 341 号	陕西省新闻出版局	2016 年 3 月 31 日
35	《出版物经营许可证》	华商盈捷	新出发京批字第直 080085 号	北京市新闻出版局	2015 年 12 月 31 日
36	《出版物经营许可证》	天津华商	新出发津批字第 00204 号	天津市新闻出版局	2016 年 3 月 31 日

澄怀科技拥有如下与主营业务相关的经营权或资质：

网址/证书	业务种类	经营许可证编号	有效期限
www.taisha.org	因特网信息服务业务	京 ICP 证 101000 号	2010.10.22~2015.10.21
《自费出国留学中介服务机构资格认定》 注	留学中介业务	教外综资认字（2005）387 号	至 2015-6-28

注：该项资质所有权人为澄怀科技子公司成功启航。

2.5 土地使用权

截至本报告签署之日，澄怀科技不拥有任何国有土地使用权，列入本次交易范围内的华商传媒及八家附属公司取得的土地使用权情况如下：

土地使用证号	使用权人	坐落	面积 (m ²)	证载用途	类型	终止日期
市曲江国用(2012出)第 074 号	华商传媒	西安曲江新区雁翔路以东,南三环以北	46,122.62	新闻出版	出让	2062-9-26
西未国用(2005 出)第 1043 号	华商数码	西安市经济技术开发区凤城二路 41 号	18,000	工业	出让	2054-7-26
渝国用(2004)第 1057 号	华商数码重庆分公司	重庆市高新区九龙园区 A 区内	30,852	工业	出让	2054-8-12
长国用(2009)第 071008699 号	吉林华商数码	长春经济技术开发区甲二路以南、兰州街以东	26,936	工业	出让	2051-2-18

除上表之外，截至本报告书出具之日，华商数码存在实际使用但未取得土地使用权的地块 1 宗，合计面积为 100 亩，其具体情况如下：

2011 年 7 月 14 日，为建设华商数码印刷基地项目，华商数码与西安经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）签署了《西安经济技术开发区项目投资协议》，约定华商数码将在草滩生态产业园区建设印刷基地项目，用地约 100 亩，并向经开区管委会缴付 1300 万元保证金，记载用途为土地款。2011 年 12 月 22 日，华商数码与经开区管委会签署《土地移交备忘录》，约定经开区管委会将于 2011 年 12 月 22 日将位于尚华路以东、尚稷路以北的 100 亩土地移交给华商数码使用。截至目前，华商数码尚未取得上述土地使用权证。

鉴于上述情况，经开区管委会于 2013 年 5 月 28 日出具了《关于华商数码信息股份有限公司草滩基地土地事项的说明》，具体内容如下：

①华商数码位于西安经济技术开发区草滩生态产业园的印刷基地项目为西安经开区重点鼓励项目，符合国家和西部地区产业政策，有利于促进园区及当地经济的发展。

②该地块是国有建设用地，为满足企业正常的生产经营需要，在西安经开区管委会协助下，华商数码办理了相关审批手续。

③自 2011 年至今，华商数码一直实际使用该地块，目前规划用途为工业用地，实际用途与规划用途相符，不存在与第三方的权属纠纷。

④该地块征收程序已完成，相关土地指标已落实，西安经开区管委会承诺，在 2013

年 12 月 31 日前向华商数码履行出让手续，办理权属证书。

根据西安市国土资源局于 2013 年 5 月 27 日出具的证明，认为华商数码自 2010 年 1 月 1 日至今，未发现违反国土资源管理法律法规或者违反国土资源管理法律法规而受到行政处罚的记录。

该块土地未取得土地使用权证对公司经营活动没有影响。华商数码为取得上述土地使用权已经向经开区管委会支付 1300 万作为保证金，未来取得该块土地还需要由政府相关部门履行土地出让程序，所以现阶段尚无法确定获得该土地证所需要的费用。由于华商数码截止 2012 年 12 月 31 日的评估值未包含该地块的价值，因此未来获得该土地证的成本不影响华商数码的评估值。

鉴于上述情况，交易对方西安锐盈承诺：（1）全力协助华商数码于 2013 年 12 月 31 日前履行完毕土地出让相关手续，办理权属证书。（2）如 2013 年 12 月 31 日前华商数码未履行完毕上述土地出让相关手续给华商数码正常的生产经营造成损失的，由西安锐盈按所持有华商数码的比例承担损失，同时按所持有华商数码的股份比例所对应的上述土地在卓信大华评报字（2013）第 011-6 号《华闻传媒投资集团股份有限公司拟收购华商数码信息股份有限公司股权资产评估项目资产评估报告书》中的评估值向上市公司进行补偿。

3、在建工程

截至本报告签署之日，列入本次交易范围内的在建工程情况如下：

在建工程	所有权人	位置	2013 年 6 月 30 日
华商传媒产业基地	华商传媒	西安市长安区郭杜镇	1,070.42
华商曲江产业园	华商传媒	西安曲江新区雁翔路以东，南三环以北	2,677.19

4、其他资产

截至本报告签署之日，列入本次交易范围内的其他资产主要为车辆和设备。

5、土地、房产抵押情况

截至本报告签署之日，标的公司所拥有的土地、房产不存在此类情形。

（二）对外担保及资金占用情况

华商数码于 2012 年 7 月 18 日与中国银行股份有限公司西安长安路支行签署最高额保证合同（保证金额为 1 亿元人民币），为陕西华圣电气工程有限责任公司提供连带责任保证，用于华商数码进口设备开立信用证。截至 2013 年 6 月 30 日，实际担保

余额为 1,274,480.00 欧元。

2012 年 7 月 10 日华商数码与西安豪盛签订财务资助协议，由华商数码为其提供总额为 7.08 亿人民币的财务资助，期限从 2012 年至 2015 年 6 月 30 日；2012 年 11 月 27 日华商数码与西安豪盛签订财务资助协议之补充协议，西安豪盛按股权转让后的股权比例退回资助款项 41,029.60 万元。截至补充协议签署之日，华商数码已向西安豪盛提供了财务资助 66,714.00 万元。截至 2013 年 6 月 30 日，华商数码为西安豪盛提供的财务资助本金余额为 256,844,000.00 元。

除此之外，其他交易标的不存在任何形式的对外担保、保证或委托贷款，亦不存在为股东及关联方提供担保及资金被股东占用的情形。

三、交易标的的业务技术

（一）华商传媒

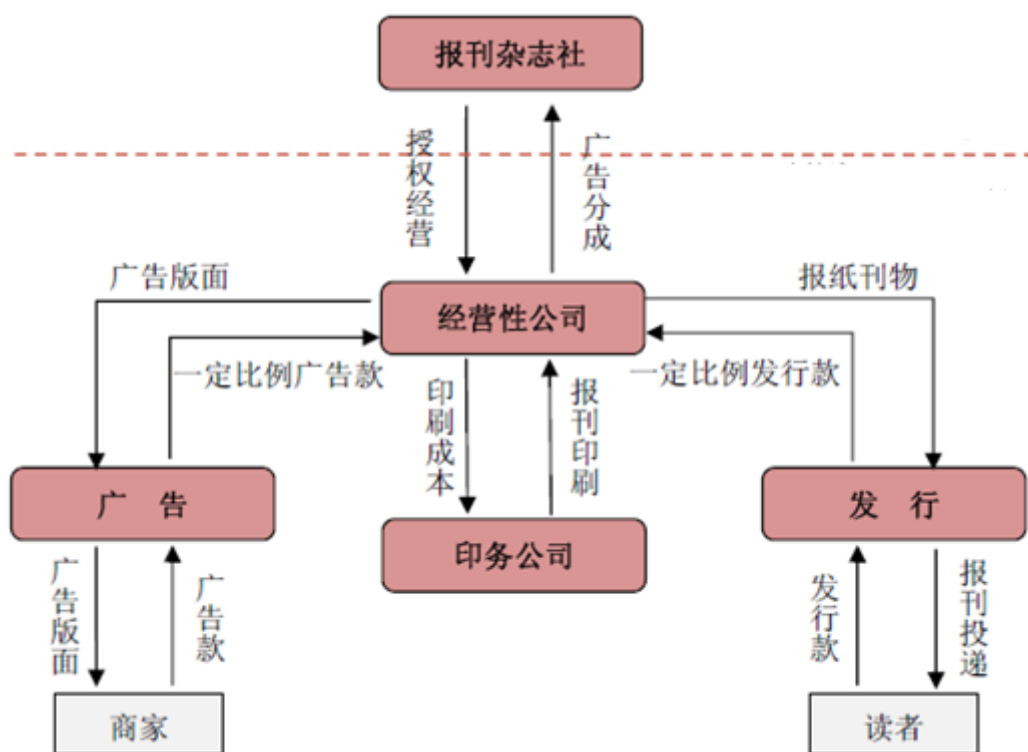
1、报刊传媒盈利模式分析

1.1 “采编与经营两分开”运营模式

报媒的产业价值链环节包括“采写、编辑、印刷、发行、广告”五部分。其中采写、编辑（简称“采编”环节）属于内容制作环节，按照国家政策规定，报媒“采编”环节属于非经营性业务资产，不能公司化经营。而印刷、发行、广告属于报媒价值兑现环节。根据《中共中央、国务院关于深化文化体制改革的若干意见》规定：“新闻媒体中的广告、印刷、发行、传输网络部分，可从事业体制中剥离出来，转制为企业，进行市场运作，为主业服务”。

1.2 报媒通过广告、发行实现盈利

在具体运营过程中，报媒集团与各相关报刊经营公司签署《授权经营协议》和《广告收入分成协议》，后者被授权从事报刊经营业务（包括报刊发行、广告代理以及衍生业务），并将根据广告收入总额与报媒集团进行分成，具体的经营模式如下图所示：



报媒经营模式 举例	说明	关联交易	评价
赛迪传媒模式	股份公司拥有《中国计算机报》的全部经营收益，同时承担其广告、印刷、发行以及采编费等成本	股份公司与报社的关联交易为支付采编费用	业务独立性较弱，无法摆脱对编采的依赖
北青传媒模式	北青传媒享有四家报纸广告业务独家经营权，并将广告收入的 16.5% 缴付予北京青年报	股份公司与报社的关联交易为广告分成	报社给与北青的广告分成比例较高，而作为反向对价，由北青传媒担负报纸的印刷成本，报社自行负责发行投递
博瑞传播模式	成都商报社负责《成都商报》的采编，并向博瑞传播购买《成都商报》的印刷、发行投递和广告等服务。博瑞传播以《成都商报》为依托，开展报媒增值服务	博瑞传播与成都商报社的关联交易包括印刷、发行投递等经营业务	由股份公司代理经营有利于对多种资源的整合，形成完整的传媒经营价值链

1.2.1 报刊杂志社

报刊杂志社属于事业单位，拥有刊号和内容采编的终审权。从与传媒经营性公司的关系来说，报刊杂志社是报刊、杂志的内容提供者，其采访和编辑的费用为报刊杂志社自身的费用，再从媒体经营的广告收入中获取一定比例的分成。

1.2.2 传媒经营性公司

传媒经营性公司是专门依据采编与经营“两分开”的原则设立，由报刊杂志社与其签署《委托经营协议》，从而获得该报纸或杂志的独家经营管理权。在经营范围内，

经营性公司有义务按报纸刊物的宗旨，服从主办单位对内容的终审权，并按规定保证报刊按时出版、发行，保证在其经营管理报刊经营业务期间，报纸的广告、发行、印刷等工作必须委托具备相关资质的机构办理。同时，传媒经营性公司需从其广告收入中按照一定的比例或固定金额提取一部分，作为对报刊杂志社采编业务的分成。

1.2.3 专业印务公司

专业印务公司可以与多家传媒经营性公司和报刊、杂志社等经营主体签署合作协议，获得报纸、杂志的排版、制版、印刷和装订等业务，取得业务收入。

印务公司往往还有印刷纸张代购的业务，从而拥有纸张原材料购进、组织印刷生产、报刊杂志装订和销售的一套完整的产业链。

1.2.4 广告

广告经营可以采取广告代理商和自主广告“直营”两种方式。

广告代理商与多家传媒经营性公司、报刊杂志社、电台电视台等媒体以及网站等新媒体签署广告代理协议，以报刊杂志、电视台、互联网等媒体为平台，从事广告代理业务。专业广告代理商通过专业运营，可以为媒体集聚更多的广告资源，提升媒体的广告价值。

与广告代理相对应，一些地域性强，发行量和影响相对较小的报刊、杂志往往采取广告“直营”的方式进行广告的经营，即通过业务员直接与商户进行谈判与合作，获得广告业务。

1.2.5 发行

报刊、杂志的发行业务一般采取自办发行和通过发行代理商发行两种方式。

发行代理商可以与多家传媒经营性公司、报刊杂志社等经营主体签署报刊发行代理协议，获得报刊、杂志的订阅、批发、零售以及展销等业务，通过其相关发行渠道发行报刊，同时获得发行业务收入。专业的报刊发行公司可以帮助报刊提高发行量和报刊、杂志的影响力。

自办发行是指不依靠发行代理商，而是通过自有的发行渠道对报刊、杂志进行销售的模式。

1.3 国内报媒三种主要盈利渠道

作为最重要的传统传媒产业之一，报媒具备传媒产业“平台”价值以及“双边市场”的结构特征。它所争取的对象分别是读者和广告商。报纸发行方只有吸引大量的读者，提高发行量，才可能使得广告商愿意投放广告；与此同时，在广告商的资金支持下，报纸发行方才可能反哺其采编环节以及印刷、发行环节消耗的成本，并提升内容创造的价值（如下图所示）：



国内报媒主流的盈利模式可以划分为以下三种：1、以广告收入为主导的外生型盈利模式；2、以发行收入为主的内生型盈利模式；3、广告收入与发行收入相结合的均衡型盈利模式：

类别	简介	特点	案例
外生型盈利模式	以广告收入为主导	免费发行获取较大发行量，进而吸引大量广告投放弥补发行亏损	免费赠阅的地铁报以及广播电视报，如《北京娱乐信报》、《羊城地铁报》
内生型盈利模式	以发行收入为主导	依靠较高的发行量和高于成本的定价获取盈利	全国性党政类报纸和部分专业报纸，如《英语周报》、《语文报》
均衡型盈利模式	广告收入与发行收入相结合	依靠广告收入弥补发行成本	部分都市报

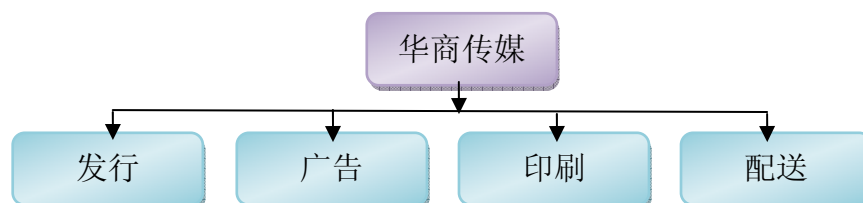
1.4 衍生盈利渠道之物流配送

除去广告和发行这两大主流盈利渠道外，同城/异地物流配送也是报媒的盈利渠道之一。

2012 年“双十一节”天猫商城创下成交额 190 亿元的历史记录，带动了巨大的物流需求。刺激了部分传统报媒集团在报刊投递的同时开展第三方物流服务，利用固有的报刊发行网络实现盈利。报媒集团在自办发行过程中积累的运输资源（包括运输车辆、投递站点和投递人员等）通过叠加物流货物配送可实现新的盈利。

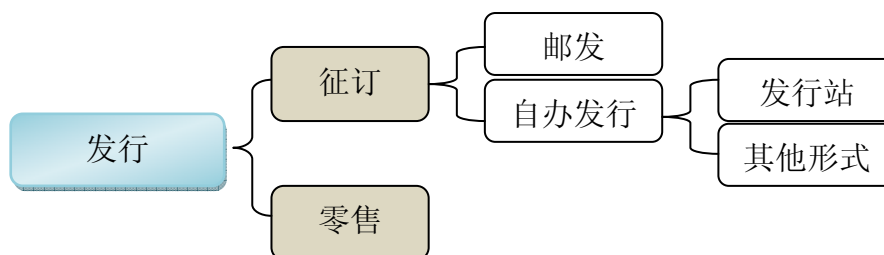
2、主要业务及流程

本次作为交易标的的华商传媒业务涉及都市报、周报、期刊、互联网和报刊印刷、城市物流配送、电子商务等领域，其主要业务集中于四张都市报（西安《华商报》、长春《新文化报》、沈阳《华商晨报》、重庆《重庆时报》），业务架构如下：



2.1 发行

发行业务即报刊的销售，发行方式有征订和零售两种，其中征订的渠道包括自办发行和邮发（依托邮政系统发行）两种。具体的发行渠道如下图所示：



征订是指在每年度的第四季度内，针对客户（读者）订阅全年度报纸的方式，经营性公司把订阅次年报纸的款项进行收集、汇总，对订户资料分门别类，以便在次年按地址逐日投递到户的发行方式。零售是指每天将报纸配送至各个报刊亭及社会零售点，销售给不确定的读者的发行方式。报刊、杂志零售的销售量每天都是变化的，与报刊内容、天气、节假日等因素息息相关，而征订的发行量比较稳定，基本保持不变。

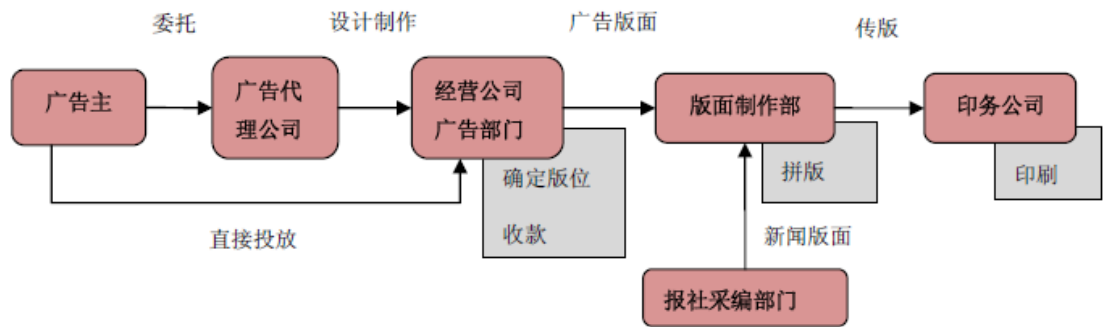
传统的报刊发行一般都通过邮政系统进行，现代的发行方式则以自办发行为主，各报刊传媒经营性公司逐步建立起自己的发行渠道和网络，其中主要是在一定的区域内建立发行站，对报刊采用“直销”的方式进行发行。

目前，华商传媒旗下四张都市报的发行都均采用自办发行为主，邮发和代理商销售为辅的发行模式。

2.2 广告

报刊媒体的广告业务主要采取自主经营和通过广告代理商这两种方式，具体流程

如下图所示：



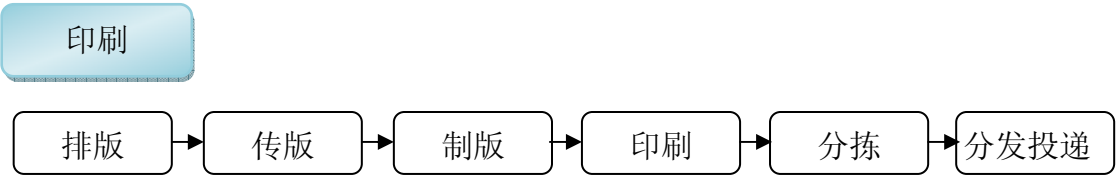
通过广告代理公司投放的广告，由广告主委托广告代理公司向华商传媒下属传媒经营性公司广告部门下订单，确认版位及付款等。广告代理公司负责为广告主提供广告设计、稿件制作、查询及确认版位等服务工作，并与广告客户根据《广告价格表》协商广告价格并收款，再由广告代理公司按《广告价格表》价格扣除代理费率、折扣优惠后的金额支付给传媒经营性公司，广告代理公司赚取差额。经营性公司广告部门接到广告后与报社采编部门的新闻版面进行拼版，版面确定后传版到印务公司进行制版、印刷。

广告自主经营的渠道则主要是由传媒经营公司的广告业务员主动和广告主接洽，获得广告的投放，一般发行量较小和地域性较强的报刊、杂志采取该种广告经营模式。

目前，华商报、新文化报和华商晨报以广告代理制形式经营，重庆时报以自营为主，代理制为辅的经营模式。

2.3 印刷

华商传媒印刷业务主要是由华商数码承担，印刷业务的具体流程如下图所示：



印务公司根据发行部门每天提供的印刷量确定生产任务，并分配各机台的生产任务，制版部门根据每天报社业务部门的版面通知及各机台的生产安排制版，仓库根据每天的生产任务安排生产用纸，印刷完成后进行分拣，最终分发，开始投递。

2.4 配送

华商传媒旗下的黄马甲物流拥有较大的报纸配送队伍，主要负责四报的报纸配送业务，同时承接数十种日报、周报、期刊及 DM 广告、夹页广告的配送。

3、独家经营授权协议

华商传媒及其八家附属公司的经营主要依托于公司与华商报社等签署的长期独家经营授权协议，主要长期授权经营协议的如下：

序号	华商传媒签约主体	报社签约主体	协议期限	主要内容
1	华商数码、华商广告、陕西黄马甲	华商报社	2007.1.1~2036.12.31	广告设计制作与代理发布、报纸印刷及报纸发行等相关业务的独家经营权授权协议。2012年西安华商广告需每季度按《华商报》广告业务收入的53.00%向华商报社支付广告分成款。《华商报》社按109.111元/千印张~177.599元/千印张的基准价格标准向承接《华商报》印刷业务的华商数码支付印刷费用。《华商报》社按发行收入108.00%的标准向承接《华商报》发行业务的陕西黄马甲支付发行费用。
2	吉林华商	新文化报社	2007.1.1~2036.12.31	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。依据2012年签订的《经营性协议补充协议》，约定2012年本公司应按《新文化报》广告业务收入的25%向新文化报社支付广告分成款，且支付的广告分成款不高于5,300万元。
3	辽宁盈丰	华商晨报社	2007.1.1~2036.12.31	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，自2008年1月1日起至2037年12月31日止。协议约定2008年1月1日至2010年12月31日辽宁盈丰需每季度按《华商晨报》广告营业总额的30%向华商晨报社支付广告分成款；2011年1月1日至2037年12月31日辽宁盈丰需每季度按《华商晨报》广告营业总额的20%向华商晨报社支付广告分成款。根据前述协议约定，2012年辽宁盈丰需每季度按《华商晨报》广告营业总额的20%向华商晨报社支付广告分成款。
4	重庆华博	重庆时报社	2008.1.1~2037.12.31	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，自2008年1月1日起至2037年12月31日止。2012年度双方就“广告分成款的支付”事宜签订《经营性协议补充协议》，约定2012年1月1日至2012年12月31日期间，本公司每季度按《重庆时报》广告业务收入的20%向重庆时报社支付广告分成款。
5	华商传媒子公司——咸阳华商传媒有限责任公司	消费者导报社	2011.1.1~2013.12.31	《消费者导报》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。

6	华商传媒子公司——北京华商盈捷广告传媒有限公司	《钱经》杂志社	2008.1.1~2037.12.31	《钱经》广告、发行、印刷等经营性业务独家经营的授权协议。
7	华商传媒子公司——北京华商盈捷广告传媒有限公司	《淑媛》杂志社	2008.1.1~2037.12.31	《淑媛》广告、发行、印刷等经营性业务独家经营的授权协议。
8	华商传媒子公司——北京华商盈捷广告传媒有限公司	《大众文摘》杂志社	2008.1.1~2037.12.31	《大众文摘》广告、发行、印刷等经营性业务独家经营的授权协议。
9	华商传媒子公司——北京华商盈捷广告传媒有限公司	《名仕》杂志社	2008.1.1~2037.12.31	《名仕》广告、发行、印刷等经营性业务独家经营的授权协议。

4、主要服务的产销情况

从华商传媒历年的收入看，主要源自四张都市报经营业务收入，其 2012 年合计贡献 17.28 亿元，占全年总收入信息传播服务业务 23.80 亿元的 72.61%。最近三年及一期，华商传媒源自四张都市报的经营收入情况如下：

单位：亿元

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
华商报	7.09	7.43	8.59	3.07
新文化报	2.39	2.84	2.57	1.07
华商晨报	2.62	3.01	3.07	1.21
重庆时报	2.34	3.07	3.05	1.30
合计	14.44	16.35	17.28	6.65

华商传媒最近三年及一期前五大客户情况如下：

单位：元

序号	客户名称	2013 年 1~6 月收入	占当期收入比例
1	华商报社	160,770,458.68	15.99%
2	陕西巨象广告有限责任公司	55,573,793.40	5.53%
3	西安海豚企业策划有限责任公司	43,490,320.00	4.32%
4	西安民盛广告有限责任公司	27,470,767.00	2.73%
5	陕西典汇传播咨询有限公司	25,875,416.00	2.57%
	合计	313,180,755.08	31.34%

单位：元

序号	客户名称	2012 年收入	占当年收入比例
1	华商报社	389,633,958.43	15.40%
2	陕西巨象广告有限责任公司	166,983,830.00	6.60%
3	西安海豚企业策划有限责任公司	98,467,165.00	3.89%

4	陕西典汇传播咨询有限公司	68,969,265.00	2.73%
5	西安民盛广告有限责任公司	65,265,498.00	2.58%
合计		789,319,716.43	31.20%

单位：元

序号	客户名称	2011 年收入	占当年收入比例
1	华商报社	317,628,844.81	13.59%
2	陕西巨象广告有限责任公司	124,308,180.00	5.32%
3	西安海豚企业策划有限责任公司	68,819,320.00	2.95%
4	吉林省红景天传媒有限责任公司	68,216,796.00	2.92%
5	陕西典汇传播咨询有限公司	56,022,800.00	2.40%
合计		634,995,940.81	27.18%

单位：元

序号	客户名称	2010 年收入	占当年收入比例
1	华商报社	281,464,798.22	13.79%
2	陕西巨象广告有限责任公司	102,429,090.00	5.02%
3	西安海豚企业策划有限责任公司	57,749,569.00	2.83%
4	陕西典汇传播咨询有限公司	56,395,858.00	2.76%
5	西安民盛广告有限责任公司	55,423,090.00	2.72%
合计		553,462,405.22	27.12%

5、主要原材料供应情况

华商传媒主要原材料系向四大报社采购的广告版面及印刷业务采购的新闻纸和油墨。华商传媒最近三年及一期向前五大供应商采购情况如下：

单位：元

序号	客户名称	2013 年 1~6 月采购金额	占当期采购额比例
1	华商报社	192,968,736.11	38.08%
2	河北华泰纸业业有限公司	48,670,524.27	9.60%
3	安徽山鹰纸业股份有限公司	22,560,159.86	4.45%
4	山东晨鸣纸业销售有限公司	19,161,217.43	3.78%
5	新文化报社	17,423,545.60	3.44%
合计		300,784,183.27	59.35%

单位：元

序号	客户名称	2012 年采购金额	占当年采购额比例
1	华商报社	552,160,621.89	40.05%
2	河北华泰纸业业有限公司	192,131,703.27	13.94%
3	山东晨鸣纸业销售有限公司	76,288,091.54	5.53%
4	新文化报社	56,110,000.00	4.07%
5	华商晨报社	48,745,000.00	3.54%

合计	925,435,416.70	67.12%
----	----------------	--------

单位：元

序号	客户名称	2011 年采购金额	占当年采购额比例
1	华商报社	477,941,850.43	36.88%
2	河北华泰纸业有限公司	222,677,374.45	17.18%
3	华商晨报社	74,030,000.00	5.71%
4	重庆时报社	70,988,612.00	5.48%
5	新文化报社	50,200,000.00	3.87%
合计		895,837,836.88	69.12%

单位：元

序号	客户名称	2010 年采购金额	占当年采购额比例
1	华商报社	474,791,907.07	43.06%
2	华商晨报社	69,100,000.00	6.27%
3	广州造纸南沙分公司	67,274,528.44	6.10%
4	重庆时报社	63,101,097.10	5.72%
5	河北华泰纸业有限公司	57,493,781.97	5.21%
合计		731,761,314.58	66.36%

6、服务质量控制情况

6.1 发行业务质量控制

华商传媒在发行业务的质量控制方面采取的措施主要包括提高服务质量，增强发行的有效性以及采取绩效考核的方法提高发行业绩等。

具体措施包括：设置家庭订户比例、报纸征订长单比例、报纸续订率、发行段道数量、报纸发行价格（征订与零售）五个底线质量指标的完成情况，评价报纸报纸发行质量与业务管理水平。

6.2 广告业务质量控制

华商传媒严格遵守《中华人民共和国广告法》的相关规定，对报刊、杂志、网站等媒介上的广告质量实行严格控制，坚决杜绝广告的失真、失实和虚假违法广告。

在广告类型的选择上，各经营公司以房产、汽车、商业、教育、通讯等领域为主，很少涉及容易产生虚假违法广告的保健食品和卫生医疗类广告，保证从源头上控制广告的质量。

各经营公司还有一整套校对、责任编辑、总编辑责任制等严格的制度，严把报刊、杂志的质量关。

6.3 印刷业务质量控制

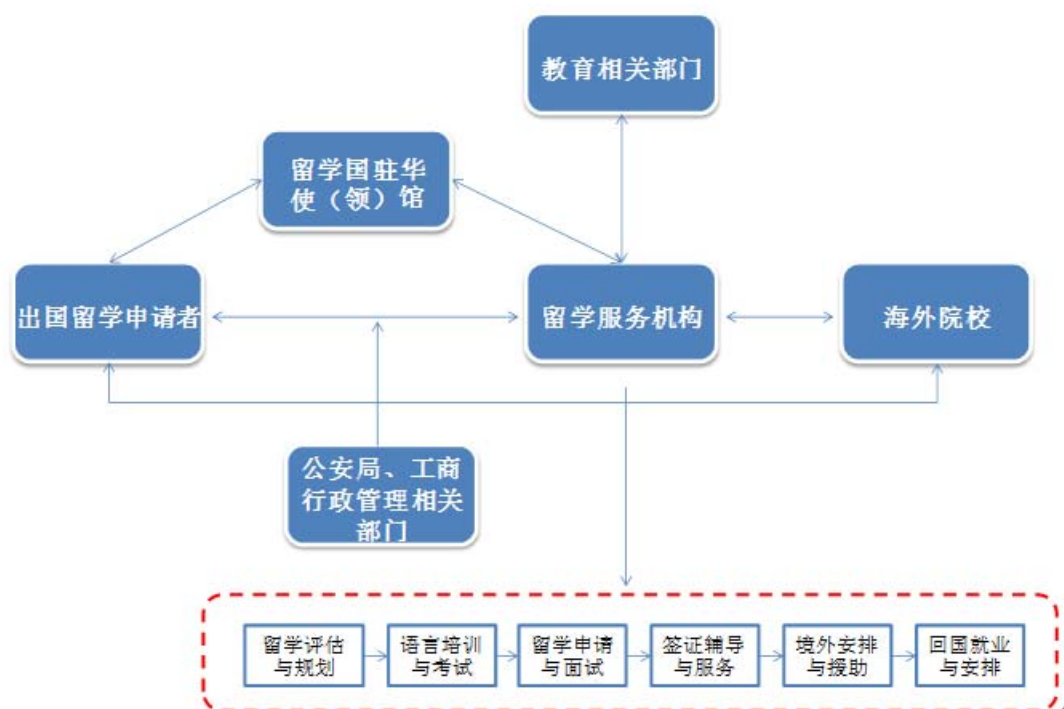
华商传媒严格执行国家、行业相关质量标准，包括国家标准《报纸印刷质量要求及检验方法》（GB/T1470593）和中国报协《报纸印刷质量实施细则》等相关法规和行业标准。在生产中认真做好制版、印刷、产品最终质量要求及检验等各道工序的标准化操作，并由公司技术质量部负责实施，发现问题及时整改。近几年未出现重大的质量纠纷。

（二）澄怀科技

1、留学服务产业链

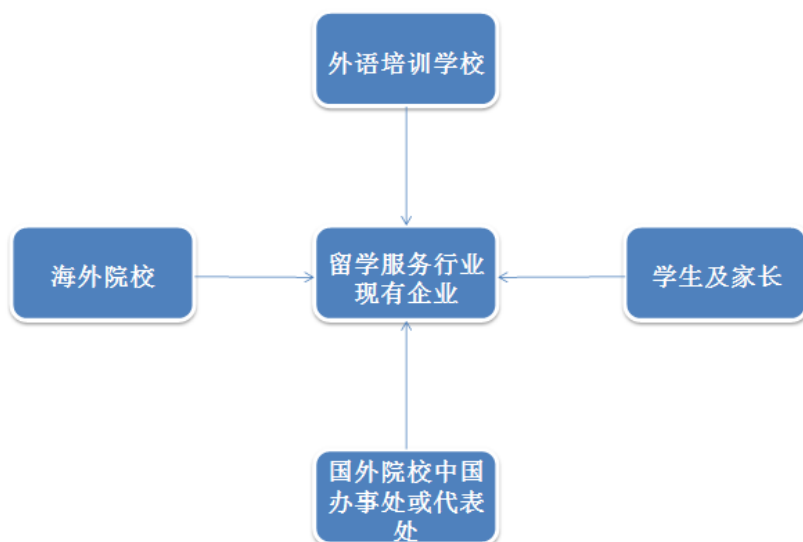
（1）产业链参与者

一般而言，留学服务产业链包括：上游环节——出国留学申请者、下游环节——海外院校，中游环节——留学服务机构，以及监管机构教育、公安、工商行政管理等相关部门。同时，还包括留学前往国的驻华使（领）馆。



留学服务机构一般提供留学评估与规划、语言培训与考试辅导、留学申请与面试套磁、签证辅导与服务、境外安排与援助、回国就业与安排等全部或部分环节服务。这涉及语言培训、银行金融、航空、快递、医疗等产业。

（2）留学服务产业链竞争态势分析



如上图所示，留学服务产业链竞争情况如下：

① 现有竞争者。目前，留学咨询及留学中介机构全国约有 400 多家。并且随着国家对教育文化产业的大力扶植和政策优惠，将会有更多的参与者进入到出国留学咨询及中介服务市场当中。现有竞争者的竞争将更为激烈。

② 客户。当前我国申请出国留学人员由原来的高端收入家庭、特殊权利家庭逐步向中等收入家庭转变。学生与家长对留学服务企业的品牌、口碑、服务水平及其所帮助学生成功申请到的留学院校的优劣问题相当重视，所以对留学服务的要求也趋向苛刻。根据国际人才蓝皮书《中国留学发展报告（2012）》数据显示，自 2008 年开始，我国出国留学学生人数保持在 20% 左右的年增长速度。2012 年，中国出国留学人员总数达到 39.96 万人，近五年年均复合增长 22.6%；其中国家公派 1.35 万人，单位公派 1.16 万人，自费留学 37.45 万人。各类回国留学人员总数 27.29 万人，同比增长 46.57%。同时，《2012 年中国教育在线出国留学趋势调查报告》指出，美国、英国以及加拿大是中国生源最青睐的申请目标国家，占总出国留学人数的 35% 左右。

③ 供应方。留学服务的供应方是各类海外院校。海外知名院校基本上不采用代理招生模式，申请者众多，因此对申请者的综合素质有较高要求；而采用代理招生模式的海外院校在国内招收留学生采用非独家代理制度，只要能够为其提供生源，就可以允许留学服务机构展开服务。因此，卖方的谈判能力相对较强。

④ 替代者。有一些海外院校在国内开设了办事处或代表处，同时建设了完善的留学事务申请网站，使国内留学申请者可以直接和学校沟通联系，从而直接替代留学服务企业的职能。另外，教育国际化还带来海外游学及中外合作办学。尤其是本土中外合作办学对出国留学有着直接的替代作用。

⑤潜在进入者。一些外语培训班，例如雅思、托福、GMAT、GRE、LSAT、SAT、ACT 培训班等，依靠打擦边球的方式招收学生，变相输送国外留学生。

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

2、盈利模式

留学服务行业本质上是咨询服务或中介活动，其盈利模式是按照向客户提供的服务项目进行收费，一般采用打包收费或分项收费等模式。收费标准实行政府指导价，但其咨询服务企业拥有自主权。

序号	项目	是否允许收费	收费条件
1	提供有关国家和地区教育情况、高等学校或其他教育机构招生信息等信息咨询；	允许	领取营业执照后
2	提供有关国家和地区相关法律、法规及政策咨询；	允许	领取营业执照后
3	代办国外高等学校或其他教育机构入学申请；	允许	在获得资格认定并已领取营业执照后
4	指导、协助办理出境所需的签证、公证等材料；	允许	领取营业执照后
5	组织在外学习、生活、留学安全等注意事项的行前培训；	允许	领取营业执照后
6	帮助联络、安排境外所需的其他服务。	允许	领取营业执照后
7	组织语言培训、留学预科等具有学科知识内容的教育教学活动，	允许	依法申请办学许可，取得办学许可证后方可开展相关教育、培训活动。
8	代替外国教育机构向服务对象收取学费或组织相关教学活动	禁止	
9	以承包、转包等方式交由其他机构或个人开展自费出国留学中介服务业务	禁止	

3、主要服务

目前，澄怀科技提供的主要服务如下：



业务	简介
----	----

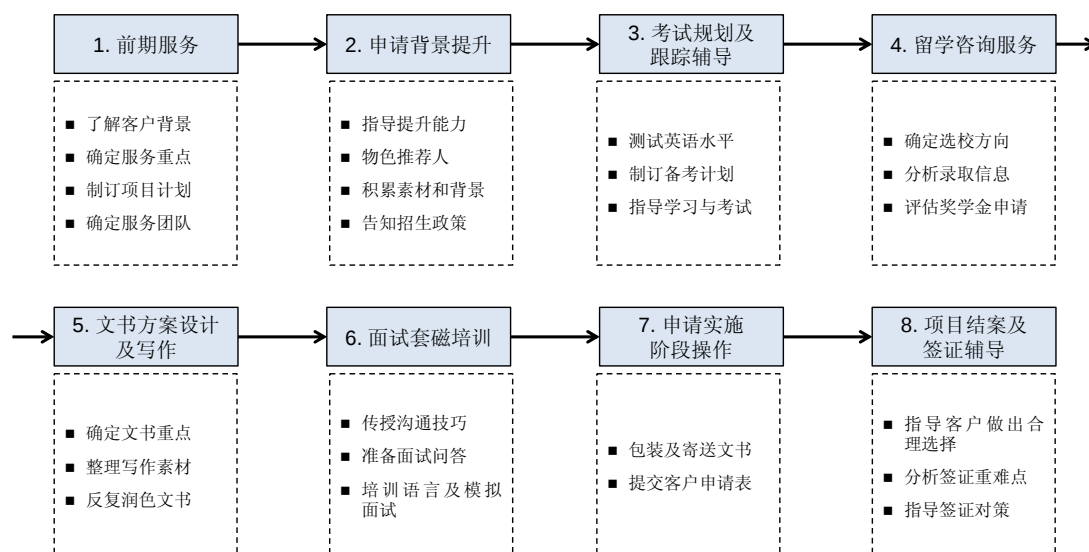
留学咨询	留学咨询服务是澄怀科技的主营业务。公司的高端留学咨询业务开始于 2003 年，已为超过 2 万多名客户成功提供美国高端留学咨询服务。
互联网及移动应用产品	“太傻网”成立于 2001 年，截至现在，网站注册用户已超过 260 万人，每年新增注册用户超过 50 万人，独立 IP 访问量超过 2200 万/年，网站的用户访问量超过 3 亿次/年。同时，澄怀科技已自主研发并成功推出了 7 款基于智能手机及平板电脑的留学应用程序，产品涵盖了互联网及大部分智能终端系统。
留学考试辅导	在提供留学咨询服务的同时，澄怀科技还提供留学考试一对一的规划服务。考试范围包括 IBT（托福）、IELTS（雅思）、GRE、GMAT、SAT。
图书	澄怀科技通过与出版社合作，拥有《太傻单词》、《太傻十日谈》等图书的版权。同时，澄怀科技也与出版社合作引进国外知名教育丛书。
期刊	澄怀科技针对出国留学内容创作并编制“太傻飞跃 GOER”期刊，向用户进行定向免费投放。

其中，留学咨询服务是澄怀科技的主营业务。通过与客户签订服务合同，提供如下所列示的留学咨询服务，并从中收取费用：

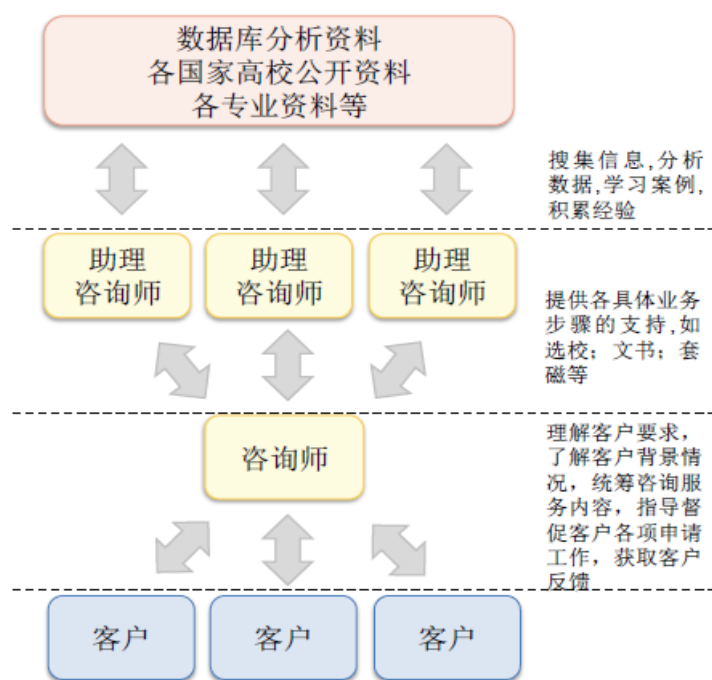
- （1）美国的研究生申请及签证服务；
- （2）美国的 MBA 申请及签证服务；
- （3）美国的本科生申请及签证服务；
- （4）英国/加拿大/香港/新加坡等国家留学申请及签证服务；
- （5）签证咨询及辅导服务。

4、服务流程图

澄怀科技的留学咨询服务流程图如下：



5、经营模式



如上图所示,澄怀科技采取团队服务的业务模式,由一名较为资深的咨询师面对客户,了解客户背景、申请状态及需求,再通过团队内部沟通,指导各助理咨询师进行不同阶段的工作,如文书的辅导、背景提升素材的整理、套磁的准备工作等。各助理咨询师则通过查询过往数据、公开资料等方法,协助完成整体工作流程。此服务模式强化咨询师彼此之间的团队协作能力、也方便质量监督人员根据不同的服务阶段对各个服务人员的工作进行深入的了解,有利于对客户服务的整体进度及质量进行评估。

另外,澄怀科技还采用专业分工的服务模式,将专业学科细致地划分为理科、工科、商科、文科、本科几大类。截至目前,澄怀科技数据库已覆盖 500 多所院校,超过 130 个专业。通过对数据库的资料进行比对、分析和统计,澄怀科技已对不同国家、不同学校、不同学科的招生理念做了较为系统的总结。此种模式针对性较强,有利于促进客户服务满意度和提高最终申请成功率,也有利于各岗位咨询师稳步提升服务水平。同时由于客户数量较大,各细分专业内规模效应较为明显。

6、营销模式

目前,澄怀科技营销模式主要通过线上和线下两种方式

(1) 线上模式

① 互联网门户。澄怀科技的线上营销模式主要通过“太傻网”、“太傻论坛”以及智能手机终端应用程序。“太傻网”网站网页浏览量 3 亿次/年;截至目前,“太傻论坛”具有超过 260 万的注册用户,论坛日在线人数达 2 万人,每分钟在线人数超过 1.5 万人。

通过分析“太傻论坛”海量用户的浏览习惯、停留页面、关注话题等，澄怀科技可以较为精确地把握客户需求，从而将客户潜在需求转化为现实业务。

② 互动教育平台。澄怀科技利用“太傻网”网络平台，开发了以 SNS（社交社区）为基础的“701B”教育互动网络平台，将以往客户与“太傻网”的单向信息传递，转化为用户与用户之间的双向信息实时交流，在“太傻网”的基础上实现教育的互动功能。借助该平台澄怀科技不仅可以增加公司在网络服务能力上的附加值，同时用户间的大量互动和分享功能也吸引了很多的高质量潜在客户的加入。

③ 电子杂志及独家研究报告。澄怀科技定期撰写关于出国留学及英语考试最新趋势的研究报告并创办了留学专属期刊“太傻 Goer”，该期刊每月以数字形式发送给网络订阅客户；电子杂志及研究报告平均每月的订阅量约 15 万份，已成为澄怀科技网络宣传和品牌塑造的重要渠道之一。

（2） 线下模式

① 校园活动。澄怀科技的线下推广主要针对国内“211”和“985”高校。根据高校特点、并结合对历年学生申请专业情况，通过新生入学赞助活动、图书馆书籍订阅、校园俱乐部等方式进行营销。

② 合作机构。澄怀科技目前与国内外众多机构进行合作，如与英国大使馆文化交流处、美国教育考试服务中心定期合作在国内高校举办公益讲座，宣传和普及出国留学知识；同时澄怀科技与中信银行开展联合营销，为银行客户提供优惠折扣，并以多种形式开展宣传活动，如在相关网点设置宣传点，定期举办高端客户推介活动。

③ 图书刊物。通过与国内大型出版社合作出版图书，澄怀科技已出版“太傻单词”、“太傻十日谈”等

5、主要服务的产销情况

澄怀科技主要从事留学咨询服务业务，其客户人数较多，且单个客户金额较为平均。最近三年及一期，澄怀科技的留学咨询服务人数情况如下：

入学年份\合同签署年度	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
2010 年入学客户	121			
2011 年入学客户	1986	153		
2012 年入学客户	899	3016	220	
2013 年入学客户	135	1043	2929	133.00
2014 年入学客户	4	150	825	1,328.00
2015 年及以后年度入学客户		4	124	246.00

最近二年及一期，澄怀科技留学咨询服务合同签署情况如下：

单位：万元

合同金额	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
2013 年及之前年度入学客户	9,426.36	11,284.02	260.55
2014 年入学客户	1,358.61	1,293.21	4,361.52
2015 年及之后年度入学客户	214.2	270.14	1,051.05

6、原材料供应情况

澄怀科技对外采购的原材料主要系房租、物业费及网络服务费，具体情况如下：

单位：元

序号	供应商名称	2013 年上半年 采购金额	占当期采购额比例
1	东莞市横沥帝新建材店	2,866,895.83	37.35%
2	中钢物业管理有限公司	1,432,003.03	18.66%
3	上海新世界淮海物业发展有限公司	1,368,926.51	17.84%
4	华皇发展有限公司	871,045.48	11.35%
5	上海甜美商务服务有限公司	488,000.00	6.36%
合计		7,026,870.85	91.55%

单位：元

序号	供应商名称	2012 年采购金额	占当年采购额比例
1	东莞市横沥帝新建材店	6,937,951.97	53.02%
2	上海新世界淮海物业发展有限公司	2,698,577.85	20.62%
3	华皇发展有限公司	1,760,065.30	13.45%
4	上海甜美商务服务有限公司	936,000.00	7.15%
5	中钢物业管理有限公司	319,711.39	2.44%
合计		12,652,306.51	96.69%

单位：元

序号	供应商名称	2011 年采购金额	占当年采购额比例
1	东莞市横沥帝新建材店	6,613,493.85	61.44%
2	上海新世界淮海物业发展有限公司	2,669,568.95	24.80%
3	上海甜美商务服务有限公司	802,000.00	7.45%
4	佳丰利有限公司	678,497.74	6.30%
合计		10,763,560.54	100.00%

单位：元

序号	供应商名称	2010 年采购金额	占当年采购额比例
1	东莞市横沥帝新建材店	5,764,278.00	58.70%
2	上海新世界淮海物业发展有限公司	2,421,389.80	24.66%
3	上海甜美商务服务有限公司	923,000.00	9.40%
4	华皇发展有限公司	711,088.01	7.24%
合计		9,819,755.00	100.00%

注：与东莞市横沥帝新建材店之间的交易主要为房租。

近三年及一期，澄怀科技在北京、天津、南京等地的场地租赁情况如下表：

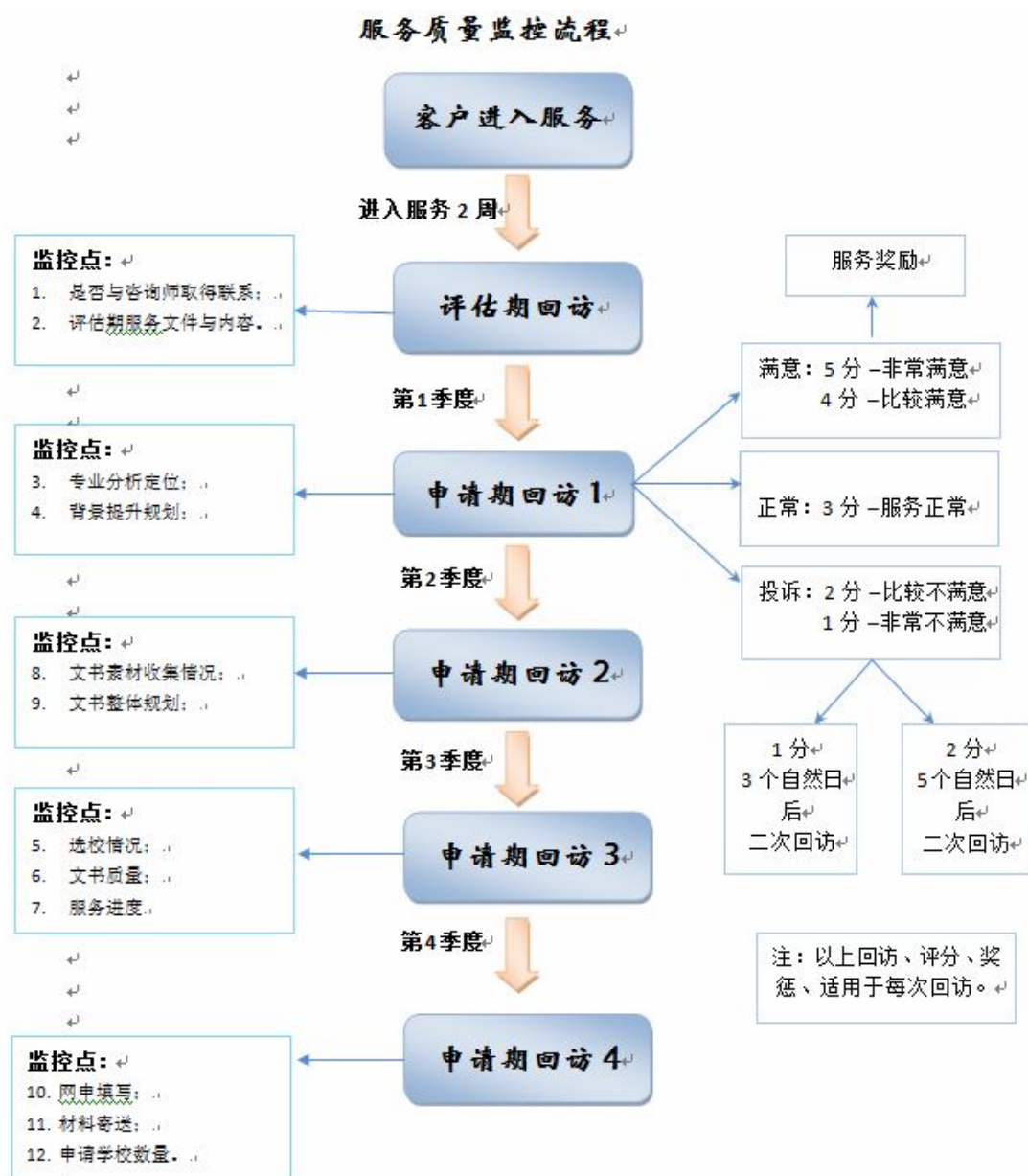
承租人	出租方	房屋名称	合同年限	面积(m ²)	月租(万元)
成功启航	东莞市横沥帝新建材店 ²	朝阳区丰联广场	2013/7/1 至 2016/6/30	3,096.82	45.94
澄怀观道	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2013/7/1 至 2016/6/30	584.25	8.67
澄怀科技	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2013/7/1 至 2016/6/30	1,375.01	20.40
澄怀科技	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2011/7/1 至 2013/6/30	4617.13	53.70
澄怀科技	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2010/2/23 至 2011/6/30	4617.13	54.50
澄怀科技	中国物业管理有限公司	海淀区中钢物业	2012/6/15 至 2014/6/14	1197.18	30.95
澄怀观道	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2011/7/1 至 2013/6/30	438.95	5.10
澄怀观道	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2010/2/10 至 2011/6/30	438.95	5.18
南京分公司	李文翠、蒋振炜	鼓楼区紫峰大厦	2012/1/1 至 2014/12/31	372.60	5.67
天津分公司	天津市地下铁道集团有限公司	南京路环球置业广场	2012/6/1 至 2013/5/31	192.91	1.82
上海分公司	上海新世界淮海物业发展有限公司	卢湾区香港新世界大厦	2011/9/10 至 2014/9/9	906.27	26.54
上海分公司	上海新世界淮海物业发展有限公司	卢湾区香港新世界大厦	2009/9/16 至 2011/9/9	369.77	9.10
广州分公司	华皇发展有限公司	天河区中信广场	2012/1/13 至 2014/1/12	877.62	15.01
广州分公司	佳丰利有限公司	天河区中信广场	2010/4/15 至 2011/12/31	398.58	5.6

注：因业务整合，天津分公司于 2013 年 5 月 2 日已注销工商登记。

7、服务质量控制情况

为实现对服务过程的监控和保障客户对服务质量的满意度，澄怀科技在每一个服务环节，每一个服务步骤都有严格的质量管理规范。具体服务质量监控流程如下：

²东莞市横沥帝新建材店接受裕君有限公司委托，代收澄怀科技承租房租的租金。



四、交易标的的评估情况

本次交易以 2012 年 12 月 31 日为基准日，各交易标的的评估结果如下：

单位：万元

标的资产	账面价值 ³	资产基础法	未来收益法	最终采用的评估价值 ⁴	增减值	增值率
华商传媒 38.75%股权	27,572.20	145,279.31	-	145,279.31	117,707.11	426.91%
华商数码 20.40%股份	5,269.86	7,305.05	10,271.86	10,271.86	5,002.00	94.92%

3 为标的资产母公司 2012 年末净资产数值与相应的持股比例乘积

4 评估价值为各标的公司整体评估价值与相应的持股比例乘积

华商广告 20.00%股权	8,415.74	12,956.68	51,217.11	51,217.11	42,801.37	508.59%
陕西黄马甲 49.375%股份	4,041.88	4,099.35	17,127.71	17,127.71	13,085.83	323.76%
华商网络 22.00%股权	1,808.92	2,055.08	5,917.22	5,917.22	4,108.30	227.11%
华商卓越文化 20.00%股权	904.40	5,192.18	5,130.39	5,130.39	4,225.99	467.27%
重庆华博传媒 15.00%股权	283.86	410.85	2,979.77	2,979.77	2,695.91	949.75%
吉林华商传媒 15.00%股权	644.91	751.06	3,240.21	3,240.21	2,595.30	402.43%
辽宁盈丰传媒 15.00%股权	576.38	751.15	3,982.05	3,982.05	3,405.67	590.87%
澄怀科技 100.00%股权	7,273.66	6,708.38	69,793.00	69,793.00	62,519.34	859.53%
合计	56,791.81	185,509.09	169,659.32	314,938.63	258,146.82	454.55%

如上表所示，本次交易中卓信大华采用资产基础法对华商传媒 38.75%股权进行评估；采用收益法和资产基础法对除华商传媒 38.75%股权之外的其他标的资产进行评估。华商传媒 38.75%股权最终采用资产基础法评估结果作为其价值的评估结论；除华商传媒 38.75%股权之外的其他标的资产最终采用收益法评估结果作为其价值的评估结论。

（一）收益法评估模型

1、收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

2、预期收益的确定

本次评估根据被评估单位提供的未来盈利预测资料，通过对被评估单位所处行业的未来发展趋势分析，结合被评估单位历史经营成果对其未来收益进行预测。

具体操作方法为：根据被评估单位实际情况和政策、市场等因素，对被评估单位评估基准日后 N 年内收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 N+1 年（含）后经营业绩与第 N 年持平。

3、收益年限的确定

首先根据被评估单位章程、营业执照等文件规定确定收益限期，再根据被评估对象经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，评估基准日后 N 年内收入、成

本费用、利润等进行合理预测，第 N+1 年（含）后采用永续模型。

其中华商传媒相关附属公司采用第 N+1 年（含）后永续经营模型的依据为：

（1）华商传媒相关附属公司与华商报社等签署的长期独家经营授权协议，协议有效期限较长。

（2）上述长期独家经营授权协议中均设有相应续约条款，其中与《华商报》的《广告业务协议》、《发行业务协议》和《印刷业务协议》中均约定“本协议期限届满前六个月，任何一方均可提出书面续约申请，届时双方另行签署书面协议”；《新文化报》、《华商晨报》、《重庆时报》的《经营性业务授权协议》中均约定“乙方（华商传媒附属经营公司）于期限届满前六个月向甲方（报社）提出书面续约申请的，甲方应予同意，届时双方另行签署书面协议”。根据上述协议规定，当独家经营授权协议有效期满时，华商传媒相关附属公司均存在续约的主动权。

4、折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf: 无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料,选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β : 权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成,查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值,并根据财务杠杆特点进行调整,具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	见下文
ERP	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。参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验,本次估算选用了沪深 300 指数。收益率计算期间为 10 年。并采用向前滚动的方法分别计算了 2002、2003、2004、...2010 和 2011 年的 ERP,即 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);2003 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2003 年,依此类推。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),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)。指数成分股的确定:鉴于沪深 300 指数的成分股不固定的情况,本次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;依此类推。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前,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。	7.61%
Re: 权益资本成本	根据 $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ 公式计算	见下文
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%

We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	见下文
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	见下文
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	见下文
ξ: 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	见下文

公司名称	Rf	β	T	可比公司	可比公司 D/E (%)	可比公司 去杠杆后 β	ERP	ξ	Re	We	Rd	Wd	WACC
华商数码	3.81%	1.2563	15%	陕西金叶	8.80	1.40	7.61%	2.50%	15.87%	84.59%	6%	15.41%	14.21%
				劲嘉股份	13.29	0.82							
				鸿博股份	7.96	1.12							
				界龙实业	42.80	1.02							
陕西黄马甲	3.81%	1.6058	15%	海博股份	94.82	0.80	7.61%	2.00%	18.03%	68.61%	6%	31.39%	13.97%
				新宁物流	5.40	1.35							
				澳洋顺昌	37.04	1.32							
华商网络	3.81%	1.2378	15%	生意宝	-	1.33	7.61%	2.00%	15.23%	96.86%	6%	3.24%	14.91%
				焦点科技	0.00	1.22							
				广联达	-	1.07							
				乐视网	12.97	1.20							
华商卓越文化	3.81%	1.1965	25%	粤传媒	0.11	1.27	7.61%	2.00%	14.92%	99.39%	6%	0.61%	14.86%
				博瑞传播	1.40	1.03							
				省广股份	0.34	1.28							
重庆华博传媒	3.81%	1.2187	15%	湖北广电	10.98	1.20	7.61%	2.00%	15.08%	94.43%	6%	5.57%	14.53%
				粤传媒	0.11	1.27							
				蓝色光标	1.81	1.01							
				乐视网	12.97	1.20							
				歌华有线	19.54	1.03							
				百视通	0.06	1.28							
				博瑞传播	1.40	1.03							
				省广股份	0.34	1.28							
吉林华商传媒	3.81%	1.2119	25%	湖北广电	10.98	1.20	7.61%	2.00%	15.03%	94.43%	6%	5.57%	14.45%
				粤传媒	0.11	1.27							
				蓝色光标	1.81	1.01							
				乐视网	12.97	1.20							

公司名称	Rf	β	T	可比公司	可比公司 D/E (%)	可比公司 去杠杆后 β	ERP	ξ	Re	We	Rd	Wd	WACC
				歌华有线	19.54	1.03							
				百视通	0.06	1.28							
				博瑞传播	1.40	1.03							
				省广股份	0.34	1.28							
辽宁盈丰传媒	3.81%	1.2118	25%	湖北广电	10.98	1.20	7.61%	2.00%	15.03%	94.43%	6%	5.57%	14.45%
				粤传媒	0.11	1.27							
				蓝色光标	1.81	1.01							
				乐视网	12.97	1.20							
				歌华有线	19.54	1.03							
				百视通	0.06	1.28							
				博瑞传播	1.40	1.03							
				省广股份	0.34	1.28							
华商广告	3.81%	1.1972	15%	粤传媒	0.11	1.27	7.61%	2.00%	14.92%	99.39%	6%	0.61%	14.86%
				博瑞传播	1.40	1.03							
				省广股份	0.34	1.28							
澄怀科技	3.81%	1.1752	25%	华谊嘉信	1.53	1.42	7.61%	2.00%	14.75%	86.35%	6%	13.65%	13.35%
				张家界	3.07	1.07							
				中青旅	13.94	0.99							
				首旅股份	24.23	0.92							
				新南洋	36.28	0.86							

（二）资产基础法评估模型

1、评估方法

资产价值基础法指通过对目标企业的资产进行估价来评估其价值的方法，受企业资产重置成本、资产负债程度等因素影响较大。本次评估中，华商传媒 38.75%股权采用资产基础法评估结论作为其最终评估值。

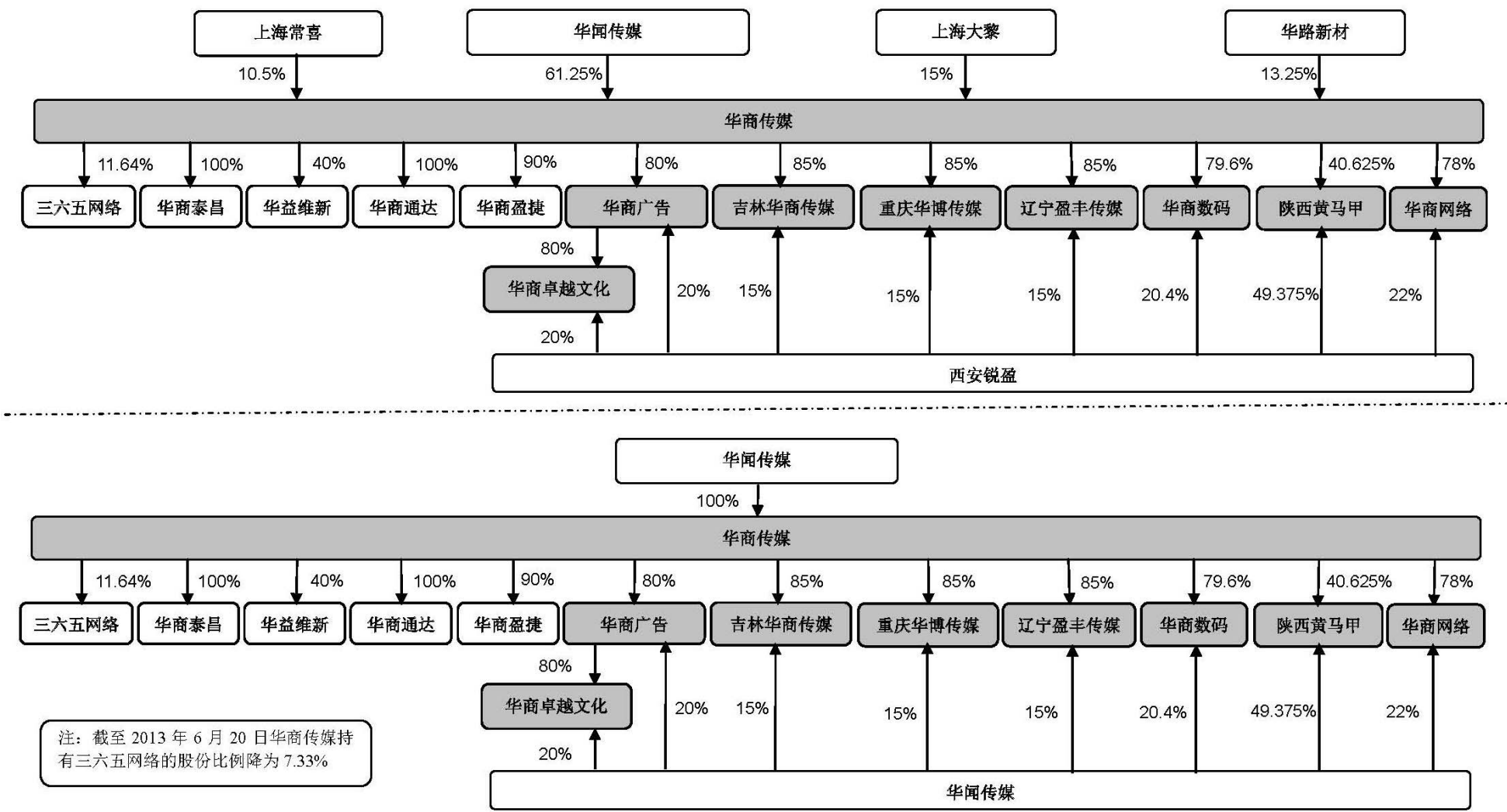
2、仅采用一种评估方法的原因

综合考虑华商传媒经营特点、本次选取的评估方法的基本原则及公司董事会及独立董事意见，本次交易之独立财务顾问认为：

（1）华商传媒实质为下属公司的管理机构（本次重组前后华商传媒及其控股子公司股权结构对比图如下所示），未来收益和所承担的风险主要体现在下属公司，故华商传媒本身不适宜采用收益法；而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，且华商传媒下属子公司大部分已采用收益法评估，因此采用资产基础法能够基本反映评估对象的市场价值，具有较高的可靠性，符合《重组管理办法》第十九条规定之精神。

（2）本次交易已经公司董事会审议通过，董事会及独立董事均认为：评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产行业特点和资产的实际状况，评估方法选择恰当、合理。标的资产的评估结果公允地反映了标的资产的市场价值，评估结论具有合理性及公允性。公司拟购买资产的交易价格以评估值为基础确定，定价合理、公允，不会损害公司及公司中小股东利益。

本次重组前后华商传媒及其控股子公司股权结构对比图



（三）华商数码

1、收益法

本次对华商数码股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	永续
主营业务收入	43,290.06	45,911.39	47,849.78	49,484.42	50,880.09	50,880.09
减：主营业务成本	33,113.98	35,128.52	36,639.72	37,894.85	38,973.38	38,973.38
减：销售税金及附加	143.87	152.56	158.99	164.41	169.04	169.04
加：其它业务利润	584.83	575.85	582.95	589.35	595.24	595.24
减：管理费用	3,331.37	3,447.55	3,566.30	3,682.92	3,804.48	3,804.48
减：财务费用	1,140.00	900.00	600.00	360.00	300.00	300.00
减：所得税	969.36	1,100.09	1,181.07	1,246.13	1,259.95	1,234.27
净利润	5,176.31	5,758.52	6,286.65	6,725.46	6,968.48	6,994.16
加：折旧	1,738.48	913.45	587.48	494.55	487.57	3,169.36
加：摊销	14.30	12.77	11.80	11.69	11.69	11.69
减：资本性支出	1,752.78	926.21	599.28	506.24	499.26	4,001.65
减：营运资金追加额	10,970.45	1,050.31	740.23	586.20	494.26	
加：扣税后利息	969.00	765.00	510.00	306.00	255.00	255.00
净现金流量	-4,825.14	5,473.22	6,056.42	6,445.26	6,729.22	6,428.56
折现率	14.21%	14.21%	14.21%	14.21%	14.21%	
年限	1	2	3	4	5	
折现系数	0.8756	0.7666	0.6713	0.5877	0.5146	3.6215
现值	-4,224.80	4,195.99	4,065.40	3,788.12	3,462.93	23,280.86
经营性资产	34,568.51					
加：长期股权投资	18,326.38					
加：非经营性资产、负债价值净值	16,457.38					
减：付息债务	19,000					
评估价值	50,352.27					

注：1、上述预测数据系以华商数码母公司数据为基础。

2、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 49,393.58 万元，为预付账款、应收股利、其他应收款、在建工程；非经营性负债评估价值 32,936.20 万元，为应付股利、其他应付款。

3、华商数码长期股权投资单位 3 家，其中，控股子公司 1 家，参股公司 2 家，对控股公司中的微利企业、亏损企业采用资产基础法进行了评估；对其他的控股公司采用资产基础法和收益法进行了评估，最终取收益法评估值，再依据华商数码对其投资比例，确定长期股权投资的评估值；对非控股公司通过企业提供的会计报表，依据华商数码对其投资比例，确定长期股权投资的评估值。

如上表所示，华商数码的股东全部权益价值评估前账面价值 25,832.64 万元，评估价值 50,352.27 万元。评估增值 24,519.63 万元，增值率 94.92%。其评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 收益年限的确定

根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，华商数码经营期限为长期，本次评估假设企业持续经营，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 6 年以后各年与第 5 年持平。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = R_e \times W_e + R_d \times W_d \times (1-T)$ ，其中： $R_e = R_f + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf：无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料，选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β ：权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成，查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值，并根据财务杠杆特点进行调整，具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.2563
ERP	股权风险收益率是投资者投资股票场所期望的超过无风险收益率的部分。参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次估算选用了沪深 300 指数。收益率计算期间为 10 年。并采用向前滚动的方法分别计算了 2002、2003、2004、...2010 和 2011 年的 ERP，即 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）；2003 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2003 年，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），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）。指数成分股的确定：鉴于沪深 300 指数的成分股不固定的情况，本次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；以此类推。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，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	7.61%

	的成分股与 2005 年末保持不变。	
Re: 权益资本成本	根据 $Re=Rf+\beta*ERP+\xi$ 公式计算	15.87%
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	84.59%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	15.41%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	15%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	2.50%
折现率		14.21%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 主营业务收入预测

华商数码主要收入来源于承印的《华商报》、《重庆时报》业务。2009 年至 2012 年，来自《华商报》、《重庆时报》的销售收入占华商数码总销售收入的平均比重分别为 62.5%和 22.43%。本次评估通过对华商数码所处行业的未来发展趋势分析，结合被评估单位历史经营成果，预测 2013 年至 2017 年期间营业收入随着市场需求的变化呈小幅上涨的趋势。

1.4.2 主营业务成本预测

华商数码的主营业务成本主要为承印的《华商报》、《重庆时报》业务的成本。2009 年-2012 年，承印《华商报》、《重庆时报》业务的平均毛利率分别为 25%、17%。本次评估根据未来收入预测及相应历史毛利率水平预测 2013 年至 2017 年期间主营业务成本。

1.4.3 营业税金及附加预测

华商数码增值税税率分为两档：印刷收入在由本公司购买纸张，受托印刷有统一刊号（CN）以及采用国际标准书号编序的图书、报刊和杂志时按 13%缴纳增值税，其余情况下按 17%缴纳增值税，营业税税率 5%，城建税税率为 7%，教育费附加为 3%、地方教育费附加为 2%。根据华商数码历史年度资料显示，其营业税金及附加金额所占应纳税收入的平均比重为 0.33%，未来年度的营业税金及附加金额以其相应年度的应纳税收入与平均比重为基数计算。

1.4.4 其他业务利润的预测

华商数码的其他业务利润主要构成项目为：菲林制作、废料销售、房屋租赁等。本次评估根据未来盈利预测资料，结合华商数码历史成本状况及 2013 年年度计划，预测 2013 年至 2017 年期间其他业务利润将随着市场需求的变动呈小幅上涨的趋势。

1.4.5 管理费用预测

华商数码管理费用包括固定费用（折旧费、摊销费）和可变费用（职工薪酬，差旅费，物业管理费、招待费、税金、办公费，咨询费等）。本次评估根据未来盈利预测资料，结合历史管理费用占营业收入的比例和 2013 年年度计划，预测 2013 年至 2017 年期间管理费用将随着市场价格的变动呈小幅上涨的趋势。

1.4.6 财务费用预测

华商数码评估基准日短期借款金额为 19000 万元，预测未来年度仍保持一定额度的短期借款。本次评估中财务费用金额系根据付息债务的平均余额和现行银行利率测算得出。

1.4.7 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，经地方税务局确认，华商数码于 2012 年取得税务机关关于“西部大开发企业所得税执行税率确认书”的批复。本次评估假设华商数码在预测年度中同样采用 15% 的优惠税率。

1.4.8 折旧与摊销预测

本次评估中折旧系根据相关固定资产评估基准日账面原值、历史年度综合折旧率进行预测。摊销所涉及的无形资产——软件的摊销系根据资产使用年限采用年限法摊销。

1.4.9 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.10 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前资产账面价值总计 85,651.57 万元，评估值 95,519.17 万元，评估增值 9,867.60 万元，增值率 11.52 %；负债账面价值总计 59,818.93 万元，评估值 59,710.11 万元；账面净资产 25,832.64 万元，评估值 35,809.06 万元，评估增值 9,976.42 万元，增值率 38.62 %，具体情况如下：

单位：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	1	39,916.91	40,194.10	277.19	0.69
非流动资产：	2	45,734.67	55,325.07	9,590.40	20.97
其中：长期股权投资	3	16,013.20	18,326.38	2,313.18	14.45
持有至到期投资	4				-
固定资产	5	10,184.29	15,810.23	5,625.94	55.24
在建工程	6	17,808.57	18,748.34	939.77	5.28
工程物资	7				-
无形资产	8	1,304.74	2,282.32	977.57	74.92
其中：土地使用	9	1,208.35	2,160.45	952.10	78.79
权					
长期待摊费用	10	107.80	107.80		-
递延所得税资产	11	266.06		-266.06	-100.00
其他非流动资产	12	50.00	50.00		-
资产总计	13	85,651.57	95,519.17	9,867.60	11.52
流动负债	14	59,813.43	59,704.61	-108.82	-0.18
非流动负债	15	5.50	5.50		-

负债总计	16	59,818.93	59,710.11	-108.82	-0.18
净资产	17	25,832.64	35,809.06	9,976.42	38.62

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估范围

本次评估范围涉及华商数码经审计后的全部资产和相关负债，具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的流动资产包括华商数码的货币资金、应收账款、应收股利、预付账款、其他应收款、存货。本次评估前流动资产账面总计 39,916.91 万元，评估价值 40,194.10 万元，评估增值 277.19 万元，增值率 0.69 %，具体情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	1,033.19	1,033.19	-	-
应收账款	682.99	735.99	52.34	7.66
预付账款	1,790.33	1,790.33	-	-
应收股利	1,969.80	1,969.80	-	-
其他应收款	28,608.54	28,811.88	203.34	0.71
存货	5,832.05	5,853.57	21.52	0.37
流动资产合计	39,916.91	40,194.10	277.19	0.69

注：1、应收款项评估增值，主要原因为根据本次评估目的及评估原则，对 1 年以上的应收款项采用账龄分析法考虑坏账损失因素，其可收回金额高于企业申报的账面价值，导致评估价值形成增值；

2、存货评估增值主要因素：原因是产成品的账面价值为成本价值，本次评估依据现行市场价格扣除相关税费后确定评估价值，致使评估价值中包含部分未实现的利润，导致评估结果增值。

2.2.2 长期股权投资

本次纳入本次评估范围的长期股权投资包括：辽宁新闻印刷集团有限公司（以下简称：“辽宁印刷”）24.73%的股权、吉林华商数码印务有限公司（以下简称：“吉林华商数码”）98.49%的股权、西安豪盛 35%的股权。

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
1	辽宁印刷 24.73%的股权	净资产数值乘以投资比例	11,236.61	-
2	吉林华商数码 98.49%的股权	收益法	3,680.99	74.46
3	西安豪盛 35%的股权	资产基础法	3,408.79	27.83

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
	长期股权投资合计		18,326.38	14.45

注：长期股权投资评估增值，主要是被投资单位吉林华商数码、西安豪盛在评估基准日的股权价值评估增值导致。

2.2.3 固定资产——房屋建筑物

本次评估范围包括华商数码本部、重庆分公司的房屋建筑物。其中，华商数码委估房屋建筑物位于西安市经济技术开发区凤城二路 41 号，包括办公楼、二期印务办公楼、构筑物等；重庆市分公司委估房屋建筑物位于九龙坡区九龙园区剑龙路 1 号包括厂房、二期厂房、构筑物等。

纳入本次资产评估范围的房屋建筑物均为企业自建，根据委估资产的具体情况，对此类资产采用成本法进行评估。经评估华商数码的固定资产—房屋建筑物，在 2012 年 12 月 31 日所表现的市场价值，得出如下评估结论：评估前房屋建筑物账面原值 5,789.00 万元，账面净值 4,092.91 万元，评估原值 5,674.11 万元，评估净值 4,568.44 万元，原值减值 114.89 万元，净值增值 475.53 万元，原值减值率 1.98%，净值增值率 11.62%。

固定资产—房屋建筑物评估增值主要原因：（1）近年来我国物价持续上涨，建材市场的价格呈现上升态势，建设工程直接费、人工、材料等价格同步上涨，导致委估资产重置成本评估增值；（2）该项目建设工程各分项部分采用清单报价、一次性总包方式，故部分项目的承包造价低于市场相应工程项目的造价水平；（3）被评估单位按会计准则规定的折旧年限与评估操作规范使用的经济寿命年限不同，由此导致评估净值表现较大幅度的增值。

2.2.4 固定资产——机器设备

本次评估范围的机器设备主要包括：机器设备、车辆、电子设备、其它设备等四大类，主要分布在华商数码以及所属的分公司的生产及办公区内。根据本次评估的目的及具体情况，对此类资产主要采用成本法，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	20,196.39	5,299.83	18,867.42	10,012.15	-1,328.97	4,712.32	-6.58	88.91
车辆	247.46	85.36	232.20	158.97	-15.26	73.62	-6.16	86.25
电子设备	338.17	104.34	207.07	109.76	-131.10	5.41	-38.77	5.19

其它设备	1,640.17	601.85	1,736.17	960.92	96.00	359.06	5.85	59.66
设备类合计	22,422.20	6,091.38	21,042.87	11,241.79	-1,379.33	5,150.41	-6.15	84.55

2.2.5 在建工程

本次在建工程评估范围为华商数码印刷基地项目。根据在建工程项目状况，工程进度情况，结合所搜集资料数据进行认真整理、分析，对正在建设期的在建工程采用成本法进行评估,具体公式为

评估价值=核实后的账面价值+已完工期的资金成本

经评估，本次纳入评估范围内的在建工程账面价值 17,808.57 万元，评估价值 18,748.34 万元，评估值增 939.77 万元，增值率 5.28%。在建工程评估结果增值主要因为：（1）在建土建工程账面价值为按工程合同进度支付的价款，本次评估按照在建工程实际工期考虑了已完工程的资金成本价值，导致评估增值。（2）2、在建设设备账面价值为机器设备的设备费及安装费，本次评估对在建设设备按照合理工期及利率计算合理的资金成本，导致评估增值。

2.2.6 无形资产

本次纳入本次评估范围的无形资产为华商数码所拥有的2宗土地使用权和其他无形资产——各类印刷、管理软件。其中，土地使用权根据被评估对象的特点、具体条件和项目的实际情况，依据《城镇土地估价规程》选择基准地价系数修正法、成本逼近法进行评估；其他无形资产根据市场销售价格，应用软件版本的功能性贬值因素，购置合同约定的升级条款等因素采用市场法确定评估值。经评估，本次纳入评估范围的无形资产评估结果为：

单位：万元

内容或名称	原始入帐价值	帐面价值	评估价值	增值率%
土地使用权	1,494.98	1,208.35	2,160.45	78.79
其它	164.02	96.39	121.87	26.43
合 计		1,304.74	2,282.32	74.92

2.2.7 其他长期资产

本次纳入评估范围的其他长期资产包括长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产。其中长期待摊费用为华商数码重庆分公司发生的边坡修缮、二期厂房环境修缮费用；其他非流动资产为应收《华商报》社的保证金。本次评估长期待摊费用按

照会计准则规定的摊销期间，根据与未来收益相匹配的价值确定评估值；递延所得税资产按零值确定评估值；其他非流动资产在核实账面价值的基础上，根据该等资产与未来收益相匹配的价值确定评估值。经评估，本次纳入评估范围的其他长期资产账面价值 423.87 万元，评估价值 157.80 万元。

2.2.8 负债

本次纳入评估范围的负债项目包括：短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、应付股利、其他应付款。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其具体结果如下所示：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
短期借款	19,000.00	19,000.00	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	5,541.05	5,541.05	-	-
预收账款	13.52	13.52	-	-
应付职工薪酬	747.09	638.27	-108.82	-14.57
应缴税费	1,272.78	1,272.78	-	-
应付利息	36.63	36.63	-	-
应付股利	2,388.00	2,388.00	-	-
其他应付款	30,814.36	30,814.36	-	-
递延所得税负债	5.50	5.50	-	-
合 计	59,818.93	59,710.11	-108.82	-0.18

本次纳入评估范围内的负债评估增减值主要原因为：应付职工薪酬中对职工教育经费根据相关政策按零值评估。

3、评估结果的选取

评估基准日，华商数码净资产价值，采用资产基础法评估结果为 35,809.06 万元，采用收益法评估结果为 50,352.27 万元，两种评估方法确定的评估值差异为 14,543.21 万元。收益法评估结果比资产基础法评估结果增加 40.61%。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（四）陕西黄马甲

1、收益法

本次对陕西黄马甲股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	永续
营业收入	20,919.38	22,624.11	24,321.02	24,321.02
减：营业成本	13,486.36	14,320.82	15,156.69	15,156.69
营业销售税金及附加	905.81	979.62	1,053.10	1,053.10
营业费用	1,693.07	1,930.65	2,216.70	2,216.70
管理费用	1,284.57	1,432.30	1,533.15	1,533.15
财务费用	-6.28	-6.79	-7.30	-7.30
所得税	563.74	636.29	695.42	655.30
净利润	2,992.11	3,331.22	3,673.26	3,713.38
加：折旧	91.36	91.36	91.36	91.36
摊销	14.44	14.44	14.44	14.44
借款*（1-所得税率）	0.00	0.00	0.00	0.00
减：资本性支出	105.80	105.80	105.80	105.80
营运资金追加额	-28.09	143.20	143.21	
净现金流量	3,020.20	3,188.02	3,530.05	3,713.38
折现率	13.97%	13.97%	13.97%	13.97%
年限	1.00	2.00	3.00	
折现系数	0.8774	0.7699	0.6755	4.8354
现值	2,649.92	2,454.46	2,384.55	17,955.68
经营性资产	25,444.61			
加：长期股权投资	999.45			
加：非经营性资产、负债价值净值	8,244.97			
减：付息债务	0			
评估价值	34,689.03			

注：1、上述预测数据系以陕西黄马甲母公司数据为基础。

2、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。经分析被评估单位非经营性资产评估价值合计 9,069.97 万元，为关联公司的借款；非经营性负债评估价值 825 万元，为借关联公司的款项。

3、陕西黄马甲的长期股权投资单位为陕西黄马甲快递有限公司，本次以资产基础法对陕西黄马甲快递有限公司的全部资产及负债进行了评估，以陕西黄马甲的持股比例乘以陕西黄马甲快递有限公司的评估值作为该项长期股投资的评估值。

如上表所示，陕西黄马甲的股东全部权益评估前账面价值 8,186.09 万元，评估价值 34,689.03 万元，评估增值 26,502.94 万元，增值率 323.76%。其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	34,689.03	36,968.65	39,248.54	32,409.18	30,129.47
增减值		2,279.62	4,559.51	-2,279.85	-4,559.56
增减率		6.57%	13.14%	-6.57%	-13.14%

其评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 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，陕西黄马甲经营期限为长期，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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf：无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料，选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β ：权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成，查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值，并根据财务杠杆特点进行调整，具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.6058
ERP	股权风险收益率是投资者投资股票场所期望的超过无风险收益率的部分。参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次估算选用了沪深 300 指数。收益率计算期间为 10 年。并采用向前滚动的方法分别计算了 2002、2003、2004、...2010 和 2011 年的 ERP，即 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）；2003 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2003 年，以此类推。当计算 2009 年的 ERP 时我们采	7.61%

	用的时间年期为 2000 年到 2009 年(10 年年期), 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)。指数成分股的确定: 鉴于沪深 300 指数的成分股不固定的情况, 本次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; 以此类推。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前, 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。	
Re: 权益资本成本	根据 $Re=Rf+\beta*ERP+\xi$ 公式计算	18.03%
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	68.61%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	31.39%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	15%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	200%
折现率		13.97%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

陕西黄马甲营业收入主要来源于: 报刊发行代理、数据营销和电子商务, 具体情况如下所示:

(1) 报刊发行代理

陕西黄马甲报刊发行代理业务主要为《华商报》的投递收入。近三年, 其收入占陕西黄马甲总收入均在 50%以上, 其核心地位不会短期改变。预计未来年度内报刊发行代理收入占总收入的比重会有所降低, 增速放缓, 每年将有 3%的速度增长。

(2) 数据营销

陕西黄马甲数据营销业务主要为夹页广告、直投业务等纸质广告的投递, 根据市场情况, 陕西黄马甲对 2103 年数据营销业务的管理结构进行了调整, 预计随着国内经济回暖, 未来几年, 数据营销业务将以 2%至 6%的低速增长。

(3) 电子商务业务

陕西黄马甲电子商务业务包括快递业务和乳品业务两部分, 其中①快递业务主要为电子商务物流配送。至 2012 年, 陕西黄马甲承担业务约 40 余万单, 收入约为 1400 万元, 目前合作客户主要有当当网、天猫、聚美优品、唯品会等。鉴于近年来网络购

物飞速发展，预计快递业务未来几年内将快速发展；②乳品业务主要为乳品配送，合作客户主要为东方厂、光明、银桥和妙味等。随着国家对乳制品产业结构的调整优化以及消费者对乳制品的认知度的提升，预计乳品业务未来几年内将快速发展。

1.4.2 营业成本预测

陕西黄马甲营业成本主要为人工成本，其中报刊发行代理业务中人工成本占 70% 左右；数据营销人工成本约占 60% 左右，电子商务中人工成本约占 80% 左右。因此，本次评估根据未来年度业务发展规划，结合当地薪酬增长水平，对营业成本进行预测。

1.4.3 营业税金及附加预测

陕西黄马甲近年来营业税金及附加占销售收入的比例较为稳定。故本次评估根据 2010 年至评估基准日营业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。

1.4.4 营业费用和管理费用预测

营业费用和管理费用主要包括人员费用、办公类费用、折旧和摊销、运费及其他费用，其中：

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。本次评估根据未来业务发展规划和社会平均工资水平的变化，预测未来年度内该类费用按一定比例增长。

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。

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。

运费大部分为快递费用，结合未来年度快递业务的增长速度进行预测。

税金主要包括印花税、水利基金等，按相关文件规定进行测算。

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。

1.4.5 财务费用预测

陕西黄马甲财务费用为利息收入和手续费。本次评估根据 2010 年至评估基准日

财务费用占销售收入的平均比例进行预测。

1.4.6 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，陕西黄马甲 2012 年取得税务机关关于“西部大开发企业所得税执行税率确认书”的批复。本次评估假设陕西黄马甲在预测期内享受 15% 的优惠税率。

1.4.7 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。摊销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

1.4.8 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.9 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前资产账面价值总计 14,555.78 万元，评估值 14,624.56 万元，评估增值 68.78 万元，增值率 0.47%；负债账面价值总计 6,369.69 万元，评估值 6,322.08 万元，评估减值 47.61 万元，减值率 0.75%；账面净资产 8,186.09

万元，评估值 8,302.48 万元，评估增值 116.39 元，增值率 1.42%，具体情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	13,131.32	13,150.43	19.11	0.15
非流动资产	1,424.47	1,474.13	49.67	3.49
长期股权投资	1,000.00	999.45	-0.55	-0.05
持有至到期投资	-	-	-	-
固定资产	271.41	351.14	79.73	29.37
在建工程	-	-	-	-
工程物资	-	-	-	-
无形资产	102.77	73.55	-29.23	-28.44
其中：土地使用权	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	0.28	-	-0.28	-100.00
其他非流动资产	50.00	50.00	-	-
资产总计	14,555.78	14,624.56	68.78	0.47
流动负债	5,342.93	5,295.31	-47.62	-0.89
非流动负债	1,026.76	1,026.76	-	-
负债总计	6,369.69	6,322.08	-47.62	-0.75
净资产	8,186.09	8,302.48	116.39	1.42

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估对范围

本次评估范围涉及陕西黄马甲经审计后的全部资产和相关负债，具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的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。根据流动资产不同情况分别采用市场法、成本法进行评估，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	2,205.08	2,205.08	-	-
应收帐款	896.53	896.65	0.12	0.01
预付帐款	461.63	461.63	-	-
其他应收款	9,367.95	9,368.96	1.01	0.01
存货	200.13	218.11	17.98	8.99
合计	13,131.32	13,150.43	19.11	0.15

注：（1）应收款项评估增值是因为评估判断的应收账款和其他应收款的不可收回金额低于企业计提的坏账准备金额，坏账准备评估按零值确认，导致应收款项评估结果表现为增值；（2）存货评

估增值主要是因为产成品的账面价值为成本价值，本次评估依据现行市场价格扣除相关营业税费、部分净利润后确定评估价值，致使评估价值中包含部分未实现的利润，导致评估结果增值。

2.2.2 长期股权投资评估技术说明

本次纳入评估范围的长期股权投资为对陕西黄马甲快递有限公司 100%股权。根据评估规范要求，本次评估对陕西黄马甲快递有限公司的股东全部权益采用资产基础法进行了评估，其评估结论如下：陕西黄马甲快递有限公司评估前账面价值 999.45 万元，评估价值为 999.45 万元。

2.2.3 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的机器设备包括车辆、电子设备、其他设备 3 大类。根据评估目的及具体情况，本次评估主要采用成本法，对部分电子设备采用市场法，其评估结论如下：

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	253.45	134.50	261.64	179.90	3.23	33.75
电子设备	444.81	129.49	273.70	160.12	-38.47	23.65
其他设备	21.48	7.42	16.76	11.12	-21.98	49.92
合计	719.75	271.41	552.10	351.14	-23.29	29.37

2.2.4 无形资产

本次纳入评估范围的无形资产为陕西黄马甲所拥有的各类办公用应用软件。根据市场销售价格，应用软件版本的功能性贬值、购置合同约定的升级条款等因素，本次评估采用市场法确定评估值，其评估结果如下：陕西黄马甲无形资产账面价值 102.77 万元，评估价值 73.55 万元，评估减值 29.23 万元，减值率 28.44%。

2.2.5 递延所得税资产

本次纳入评估范围的递延所得税资产为陕西黄马甲申报的因计提应收账款、其他应收款的坏账准备形成的可抵扣暂时性差异，在以后期间可抵减企业所得税纳税义务的递延资产。根据本次评估中对于应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，对坏账准备按零值评估，故不存在因应收款项的坏账准备而形成可抵扣差异，本次评估中对于企业应收款项的坏账准备形成的递延所得税资产按零值评估。

2.2.6 其他非流动资产

本次纳入评估范围的其他非流动资产为陕西黄马甲支付《华商报》社的发行押金。本次评估以核实后的账面值确定评估值，其评估结果如下：陕西黄马甲其他非流动评估前资产账面价值总计 50 万元，评估价值 50 万元。

2.2.7 负债

本次纳入评估范围的负债项目包括：应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、应付股利和其他非流动负债—递延收益。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付账款	979.27	979.27	-	-
预收款项	69.47	69.47	-	-
应付职工薪酬	1,341.10	1,293.48	-47.62	-3.55
应交税费	544.65	544.65	-	-
应付股利	100.00	100.00	-	-
其他应付款	2,308.43	2,308.43	-	-
递延收益	1,026.76	1,026.76	-	-
负债合计	6,369.69	6,322.08	-47.62	-0.75

注：负债评估增减值主要因素为应付职工薪酬中的应付职工教育经费为预提费用，没有具体还款对象，本次评估为股权收购，该项负责不应由收购方负担，故评估为 0，形成负债的减值。

3、评估结果的选取

评估基准日，陕西黄马甲价值采用资产基础法评估结果 8,302.48 万元，采用收益法评估结果 34,689.03 万元，两种评估方法确定的评估值差异 26,386.55 万元。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（五）华商网络

1、收益法

本次对华商网络股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	永续
营业收入	6,976.65	8,441.74	10,045.67	10,045.67
减：营业成本	1,730.21	2,093.55	2,491.33	2,491.33
营业销售税金及附加	521.85	631.44	751.42	751.42
营业费用	1,145.90	1,264.52	1,370.27	1,370.27
管理费用	902.27	977.61	1,022.74	1,022.74
财务费用	-27.91	-33.77	-40.18	-40.18
所得税	440.17	606.66	761.68	667.51
净利润	2,264.16	2,901.73	3,688.41	3,782.58
加：折旧	144.64	144.64	144.64	144.64
摊销	67.27	67.27	67.27	67.27
借款*（1-所得税率）				
减：资本性支出	211.91	211.91	211.91	211.91
营运资金追加额	1,809.43	968.97	882.10	
净现金流量	454.73	1,932.76	2,806.31	3,782.58
折现率	14.91%	14.91%	14.91%	14.91%
年限	1.00	2.00	3.00	4.00
折现系数	0.8702	0.7573	0.6591	4.4205
现值	395.71	1,463.68	1,849.64	16,720.89
经营性资产	20,429.92			
加：长期股权投资	1,640.97			
加：非经营性资产、负债价值净值	4,825.57			
减：付息债务	0			
评估价值	26,896.46			

注：1、上述预测数据系以华商网络母公司数据为基础。

2、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 4,825.57 万元，为关联公司的借款。

3、华商网络长期股权投资单位 5 家，控股单位 4 家，参股单位 1 家，对控股企业中的微利企业、亏损企业采用资产基础法进行了评估；对其他的控股企业采用资产基础法和收益法进行了评估，最终取收益法评估值，再依据华商网络对其投资比例，确定长期股权投资的评估值；对非控股企业通过企业提供的会计报表，依据华商网络对其投资比例，确定长期股权投资的评估值。

如上表所示，华商网络的股东全部权益价值评估前账面价值 8,222.38 万元，评估价值 26,896.46 万元。评估增值 18,674.08 万元，增值率 227.11%。其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元					
项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	26,896.46	28,574.3	30,252.09	25,218.65	23,540.9
增减值		1,677.84	3,355.63	-1,677.81	-3,355.56
增减率		6.24%	12.48%	-6.24%	-12.48%

其评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 收益年限的确定

根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，华商网络经营期限为长期，因此确定收益期为无限期。根据华商网络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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf：无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料，选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β ：权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成，查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值，并根据财务杠杆特点进行调整，具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.2378
ERP	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。参照美国相关机构估算美国ERP时选用标准普尔500指数的经验，本次估算选用了沪深300指数。收益率计算期间为10年。并采用向前滚动的方法分别计算了2002、2003、2004、...2010和2011年的ERP，即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）；2003年的ERP计算采用的年限为1997年到2003年，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），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）。指数成分股的确定：鉴于沪深300指数的成分股不固定的情况，本次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；以此类推。对于2002~2004年沪深300指数没有推出之前，采用一外推的方式，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。	7.61%
Re：权益资本成本	根据 $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ 公式计算	15.23%

Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	96.86%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	3.24%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	15%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	2.00%
折现率		14.91%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

华商网络的收入主要为广告经营和数字产品销售等，包括有数字报、版权销售、手机报、各种广告产品，技术建站和活动经营收入，其中广告收入占 80%以上，2011 和 2012 年增长速度为 6.7%和 13.4%。在未来几年内，华商网将通过提高服务质量，提升新闻的时效性，提高生活服务类内容的质量，呈献方式优化；提高技术手段，提高网站的网络速度，优化客户体验，加大广告产品的研发，提高访问率；加大客户开发力度；开发新的增收领域，开发本网客户端、为客户等定制需求的第三方应用（APP）等措施，提高营业收入。根据网络行业的发展情况和华商网络的竞争地位，预计华商网络未来销售收入呈上升趋势。

1.4.2 营业成本预测

华商网络营业成本主要为人员费用、技术开发、设备采购、活动成本，软件采购、软件外包等成本。鉴于近两年营业成本与营业收入的比例比较稳定，因此，本次评估以近两年营业成本与营业收入的平均比例乘以未来年度的营业收入预测营业成本。

1.4.3 营业税金及附加预测

华商网络营业税率 3%、5%，城市维护建设税 7%，教育费附加 2%、3%，文化事业建设费 3%，由于华商网营业税金及附加计算较复杂，近年来营业税金及附加占销售收入的比例较为稳定。因此，本次评估根据 2010 年至评估基准日营业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。

1.4.4 营业费用和管理费用预测

营业费用和管理费用主要包括人员费用、办公类费用、折旧和摊销、代理费、房屋物业费、税金和其他费用，其中：

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。本次评估根据未来业务发展规划和社会平均工资水平的变化，预测未来年度内该类费用按一定比例增长。

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。

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。

代理费为支付给广告代理商的费用，结合未来年度营业收入的增长速度进行预测。

房租物业费为华商网络经营场所的租赁费和物业费，根据租赁合同并考虑西安市房屋租赁市场租金水平的增长速度进行预测。

税金主要包括印花税、水利基金等，按相关文件规定进行测算。

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。

1.4.5 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。

1.4.6 所得税预测

根据国家税务总局关于落实西部大开发有关税收政策具体实施意见的通知（国税发[2002]47 号）文规定，经西安市地方税务局确认，华商网络按 15% 的税率征收企业所得税。

1.4.7 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。摊销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

1.4.8 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固

定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.9 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前账面价值总计 9,233.52 万元，评估值 10,308.00 万元，评估增值 1,074.48 万元，增值率 11.64%；负债账面总计 1,011.14 万元，评估值 966.72 万元，评估减值 44.42 万元，减值率 4.39%；账面净资产 8,222.38 万元，评估值 9,341.28 万元，评估增值 1,118.90 万元，增值率 13.61%，具体情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	8,174.22	8,170.37	-3.85	-0.05
非流动资产	1,059.30	2,137.63	1,078.33	101.80
长期股权投资	598.75	1,640.97	1,042.22	174.07
固定资产	309.68	299.72	-9.96	-3.22
无形资产	55.86	101.93	46.07	82.48
长期待摊费用	91.56	91.56	-	-
递延所得税资产	3.45	3.45	-	-
资产总计	9,233.52	10,308.00	1,074.48	11.64
流动负债	1,011.14	966.72	-44.42	-4.39
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	1,011.14	966.72	-44.42	-4.39
净资产	8,222.38	9,341.28	1,118.90	13.61

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估对范围

本次评估范围涉及华商网络经审计后的全部资产和相关负债，具体范围请详见下

文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的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。根据流动资产不同情况，本次评估分别采用成本法、市场法进行评估，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	2,781.45	2,781.45	-	
交易性金融资产	-	-	-	
应收票据	-	-	-	
应收账款	234.36	233.98	-0.38	-0.16
预付账款	220.03	215.83	-4.20	-1.91
应收利息	-	-	-	
应收股利	-	-	-	
其他应收款	4,916.46	4,916.45	-0.004	-
存货	21.92	-	-	
一年内到期的非流动资产	-	-	-	
其他流动资产	-	-	-	
流动资产合计	8,174.22	8,170.37	-3.85	-0.05

注：（1）应收款项评估减值，主要原因为根据本项目评估目的及评估原则，对 3 年以上的应收款项采用账龄分析法考虑坏账损失因素，而企业申报的账面价值未计提坏账准备，导致评估价值形成减值；（2）存货评估增值主要因素：原因是产成品的账面价值为原始购买价格，本次评估依据现行市场价格扣除相关税费后确定评估价值，商品现行市场价格高于原始市场价格，导致评估结果增值。

2.2.2 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资包括吉林盈通网络传媒有限公司（以下简称：“吉林盈通”）75%的股权、沈阳辽一网络有限公司（以下简称：“辽一网络”）75%的股权、陕西华商互联文化传播有限公司（以下简称：“华商互联”）60%的股权、西安典尚网络科技有限公司（以下简称：“西安典尚”）100%的股权、西安华商通联新媒体有限公司（以下简称：“华商通联”）49%的股权、沈阳典智晨拍商务有限公司（以下简称：“典智晨拍”）100%的股权，其评估方法及评估结果如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
1	吉林盈通 75%的股权	资产基础法	466.47	86.88
2	辽一网络 75%的股权	收益法	1,062.00	433.26

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
3	华商互联 60%的股权	资产基础法	112.50	25
4	西安典尚 100%的股权	资产基础法	0	-
5	华商通联 49%的股权	财务报表数据按照出资比例 予以折算	0	-
6	典智晨拍 100%的股权	资产基础法	0	-
长期股权投资合计			1,640.97	174.07

2.2.3 机器设备

本次纳入评估范围的机器设备包括车辆、电子设备、其他设备 3 大类。根据评估目的及被评估标的具体情况，本次评估主要采用成本法评估，对部分电子设备采用市场法，其评估结果如下：

被评估单位	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
西安华商网络传媒有限公司	车辆	81.48	39.27	76.68	61.60	-5.89	56.86
	电子设备	671.21	265.17	382.51	232.31	-43.01	-12.39
	其他设备	8.19	5.24	7.85	5.81	-4.14	10.94
	合计	760.88	309.68	467.04	299.72	-38.62	-3.22

2.2.4 无形资产

本次纳入评估范围的无形资产为软件系统、域名等。根据市场销售价格，应用软件版本的功能性，购置合同约定的升级条款等因素，本次评估主要采用了市场法确定评估值，其评估结果如下：华商网络无形资产账面值 558,583.05 元，评估值 1,019,280.00 元，评估增值 460,696.95 元，增值率 82.48%。

2.2.5 长期待摊费用

本次纳入本次评估范围的长期待摊费用为房屋装修费、网银在线开户费等。本次评估在核实支出和摊销政策的基础上，根据该等资产与未来收益相匹配的价值确定评估值，其评估结论如下：评估前长期待摊费用账面价值 91.56 万元，评估价值 91.56 万元。

2.2.6 递延所得税资产

本次纳入评估范围的递延所得税资产为华商网络申报的无形资产摊销，固定资产

的减值准备形成的可抵扣暂时性差异。根据应收款项可回收性分析，本次评估对华商网络可抵扣差异形成的递延所得税资产以核实后的账面值确定评估值；最终评估结论如下：华商网络评估前递延所得税资产账面总值 3.45 万元，评估价值 3.45 万元。

2.2.7 负债

本次纳入评估范围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。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
应付账款	69.17	69.17	-	
预收账款	0.52	0.52	-	
应付职工薪酬	274.00	229.58	-44.42	-16.21
应交税费	624.51	624.51	-	
其他应付款	42.94	42.94	-	
合 计	1,011.14	966.72	-44.42	-4.39

注：负债评估减值是因为应付职工薪酬中由于职工教育经费是无法确指负债，此次评估为零，导致负债减值。

3、评估结果的选取

评估基准日，华商网络的市场价值采用资产基础法评估结果为 9,341.28 万元，采用收益法评估结果 26,896.46 万元，两种评估方法确定的评估值差异 17,555.18 万元。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（六）华商卓越文化

1、收益法

本次对华商卓越文化股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	永续
营业收入	2,260.00	2,580.50	2,776.15	2,776.15
减：营业成本	1,770.36	1,921.50	2,022.84	2,022.84
销售税金及附加	83.78	95.25	94.13	94.13
营业费用	213.19	244.08	262.73	262.73
管理费用	138.23	157.89	168.93	168.93
财务费用	-4.07	-4.64	-5.00	-5.00
所得税	14.63	41.61	58.13	58.13
净利润	43.88	124.81	174.39	174.39
加：折旧	2.41	2.80	2.08	2.08
摊销	503.16	217.92	74.64	74.64
减：资本性支出	505.57	220.72	76.72	76.72
营运资金追加额	-123.37	104.89	58.66	-
扣税后利息	-	-	-	-
净现金流量	167.25	19.92	115.73	174.39
折现率	14.86%	14.86%	14.86%	14.86%
年限	1.00	2.00	3.00	0
折现系数	0.8706	0.7580	0.6599	4.4408
现值	145.62	15.11	76.37	774.43
经营性资产	1,011.53			
加：长期股权投资	23,740.42			
加：非经营性资产、负债价值净值	900			
减：付息债务	0			
评估价值	25,651.95			

注：1、上述预测数据系以华商卓越文化母公司数据为基础。

2、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 2000 万元，为其他应收款关联方往来款；非经营性负债评估价值 1100 万元为其他应付款关联方往来款。

3、华商卓越文化拥有长期股权投资单位 2 家，包括：陕西华商国际会展有限公司（以下简称“华商会展”）以及西安华迅直递广告有限公司（以下简称“华迅直递”），本次评估对被投资单位均采用收益法评估。

如上表所示，华商卓越文化的股东全部权益价值评估前账面价值 4,522.01 万元，评估价值 25,651.95 万元。评估增值 21,129.94 万元，增值率 467.27%。其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	25,651.95	27,167.13	28,697.54	24,164.38	22,695.02
增减值		1,515.18	3,045.59	-1,487.57	-2,956.93
增减率		5.91%	11.87%	-5.80%	-11.53%

其评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 收益年限的确定

根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，华商卓越文化期限为长期，因此确定收益期为无限期。根据华商卓越文化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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf：无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料，选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β ：权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成，查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值，并根据财务杠杆特点进行调整，具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.1965
ERP	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。参照美国相关机构估算美国ERP时选用标准普尔500指数的经验，本次估算选用了沪深300指数。收益率计算期间为10年。并采用向前滚动的方法分别计算了2002、2003、2004、...2010和2011年的ERP，即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）；2003年的ERP计算采用的年限为1997年到2003年，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），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）。指数成分股的确定：鉴于沪深300指数的成分股不固定的情况，本次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；以此类推。对于2002~2004年沪深300指数没有推出之前，采用一外推的方式，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。	7.61%
Re：权益资本成本	根据 $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ 公式计算	14.92%

Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	99.39%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	0.61%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	25%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	0.61%
折现率		14.86%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

2013 年华商卓越文化积极进行资源整合运用，立足机场单立柱资源，调整现有户外业务经营模式，通过多渠道提供户外资源销售。本次评估根据华商卓越文化未来盈利预测资料，结合历史经营成果和 2013 年年度计划，预测 2013 年至 2015 年期间营业收入随着市场需求的变化呈一定幅度上涨的趋势。

1.4.2 营业成本预测

华商卓越文化营业成本主要包括：广告发布费、喷绘费用、代理费。本次评估根据未来盈利预测资料，结合历史成本状况及 2013 年年度计划，预测 2013 年至 2015 年期间营业成本将随着市场价格变动呈一定幅度上涨的趋势。

1.4.3 营业税金及附加预测

华商卓越文化的营业税税率为 5%，其税基为营业收入扣除广告发布费与代理费的余额；城建税税率为 7%，教育费附加为 3%，地方教育费附加为 2%，文化建设基金为 3%，城建税、教育费附加及地方教育费附加以应缴营业税为基数计算。

1.4.4 营业费用预测

华商卓越文化营业费用包括销售部门的修理费、广告宣传费、招待费等。本次评估根据未来盈利预测资料，结合历史成本状况和 2013 年年度计划，预测 2013 年至 2015 年期间营业费用将随着市场的变动呈小幅上涨的趋势。

1.4.5 管理费用预测

华商卓越文化管理费用包括固定费用（即折旧费）和可变费用（即职工薪酬、福利费、租赁费等）。本次评估根据未来盈利预测资料，结合历史成本状况和 2013 年年度计划，预测 2013 年至 2015 年期间管理费用将随着市场的变动呈小幅上涨的趋势。

1.4.6 财务费用预测

本次评估中财务费用系根据财务费用占营业收入的比重进行预测。

1.4.7 所得税预测

本次评估华商卓越文化适用的所得税率为 25%。

1.4.8 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。摊销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

1.4.9 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.10 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前资产账面价值总计 5,786.17 万元，评估值 27,217.62 万元，评估增值 21,431.45 万元，增值率 370.39 %；负债账面价值总计 1,264.16

万元,评估值 1,256.70 万元,评估减值 7.46 万元,减值率 0.59 %;; 账面净资产 4,522.01 万元,评估值 25,960.92 万元,评估增值 21,438.91 万元,增值率 474.10 %。

单位: 万元

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	2,628.05	2,652.87	24.82	0.94
非流动资产	3,158.12	24,564.75	21,406.63	677.83
长期股权投资	2,333.71	23,740.42	21,406.71	917.28
固定资产	4.52	4.44	-0.08	-1.81
长期待摊费用	819.89	819.89	-	-
资产总计	5,786.17	27,217.62	21,431.45	370.39
流动负债	1,264.16	1,256.70	-7.46	-0.59
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	1,264.16	1,256.70	-7.46	-0.59
净资产	4,522.01	25,960.92	21,438.91	474.10

其评估方法、评估过程具体情况如下:

2.1 评估对范围

本次评估范围涉及华商卓越文化经审计后的全部资产和相关负债,具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款。根据流动资产情况,本次评估采用成本法,其评估结果如下:

单位: 万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	141.09	141.09	-	-
应收账款	464.06	488.88	24.82	5.35
预付账款	22.70	22.70	-	-
其他应收款	2,000.20	2,000.20	-	-
流动资产合计	2,628.05	2,652.87	24.82	0.94

注: 应收款项评估增值是因为评估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。

2.2.2 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资包括: 西安华迅直递广告有限公司(以下简称: “华迅直递”) 100%的股权、陕西华商国际会展有限公司(以下简称: “华商会展”) 100%

的股权，其评估方法及评估结论如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
1	华迅直递 100%的股权	收益法	1,632.16	26.24
2	华商会展 100%的股权	收益法	22,108.26	2,024.18
长期股权投资合计			23,740.42	917.28

2.2.3 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的机器设备包括电子设备、其他设备等。根据评估目的及具体情况，本次评估主要采用成本法，其评估结果如下：

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
电子设备	7.70	2.70	4.51	1.66	-41.47	-38.35
其他设备	4.59	1.82	4.69	2.77	2.16	52.33
合计	12.29	4.52	9.20	4.44	-25.19	-1.81

2.2.4 长期待摊费用

本次纳入评估范围的长期待摊费用为单立柱建造费用及通过拍卖方式取得的户外广告牌经营权所发生的支出。本次评估按照合同约定的收益期间或会计政策规定的摊销期限，根据与未来收益相匹配的价值确定长期待摊费用的评估价值，其评估结论为：华商卓越文化长期待摊费用评估前账面价值为 819.89 万元，评估价值 819.89 万元。

2.2.5 负债

本次纳入评估范围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。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
应付账款	93.92	93.92	-	-
预收账款	0.60	0.60	-	-
应付职工薪酬	48.55	41.09	-7.46	-15.37
应缴税费	19.69	19.69	-	-
其他应付款	1,101.39	1,101.39	-	-
合 计	1,264.16	1,256.70	-7.46	-0.59

注：负债评估减值主要是因为应付职工薪酬中的职工教育经费按零值评估而导致负债评估减值。

3、评估结果的选取

评估基准日，华商卓越文化价值采用资产基础法评估结果 25,960.92 万元，采用收益法评估结果 25,651.95 万元，两种评估方法确定的评估值差异 308.97 万元。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（七）重庆华博传媒

1、收益法

本次对重庆华博传媒股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	永续
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
所得税	293.02	333.34	378.68	378.68
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	
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
经营性资产	14,439.31			
加：非经营性资产、负债价值净值	5,060.00			

加：长期股权投资	365.83
减：付息债务	0
评估值	19,865.14

注：1、上述预测数据系以重庆华博传媒母公司数据为基础。

2、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。

3、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，依据重庆华博传媒对其投资比例，确定长期股权投资的评估值。

如上表所示，重庆华博传媒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%。其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	19,865.14	24,615.15	29,365.19	15,115.08	10,365.01
增减值		4,750.01	9,500.05	-4,750.06	-9,500.13
增减率		23.91%	47.82%	-23.91%	-47.82%

其评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 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，重庆华博传媒期限为长期，因此确定收益期为无限期。根据重庆华博传媒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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = R_e \times W_e +$

$R_d \times W_d \times (1-T)$ ，其中： $R_e = R_f + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf: 无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料,选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β : 权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成,查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值,并根据财务杠杆特点进行调整,具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.2187
ERP	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。参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验,本次估算选用了沪深 300 指数。收益率计算期间为 10 年。并采用向前滚动的方法分别计算了 2002、2003、2004、...2010 和 2011 年的 ERP,即 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);2003 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2003 年,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),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)。指数成分股的确定:鉴于沪深 300 指数的成分股不固定的情况,本次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;以此类推。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前,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。	7.61%
Re: 权益资本成本	根据 $R_e = R_f + \beta \times ERP + \xi$ 公式计算	15.08%
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	94.43%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	5.57%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	15%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	2.00%
折现率		14.53%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

重庆华博传媒营业收入主要来自广告业务、发行业务、多经业务和其他业务,近三年重庆华博传媒主营业务收入平均几何增长率为 19.45%,具体情况如下:

(1) 广告业务

重庆华博传媒拥有《重庆时报》的独家代理权，经营重庆时报的广告代理。随着经营环境的稳定和消费市场的发展，预计未来金融投资、百货商流、通讯、教育消费及房地产行业客户的广告投入量将有所增长，因此预计该业务将呈现持续增长态势。

(2) 发行业务

报刊发行业务为重庆时报的投递收入，重庆时报为都市生活报，2012 发行量每天 29.51 万份，市场占有已经达到市场第二。本次评估预计报纸的发行代理收入将会缓慢增加。

(3) 多经业务

多经业务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) 其他业务

其他业务收入主要为会展收入，数据销售收入等业务收入，近三年该类业务占总收入的比重较小。本次评估预计该类收入未来将会持续增长。

1.4.2 营业成本预测

重庆华博传媒营业成本主要为广告发行成本、印刷成本、多经成本和其他业务成本，其具体情况如下：

广告发行成本主要为重庆时报的广告分成。2007 年 11 月 25 日，重庆华博传媒与《重庆时报》社签订了经营性业务的独家经营权授权协议，对广告分成等条款进行了约定。

印刷成本构成主要为对付给印刷企业的印刷费用，相对比较固定，但因受纸张价格影响会对印刷费产生一定的影响。本次评估根据 2012 年成本占收入的比例预测本项成本的金额

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。本次评估根据 2012 年成本占收入的比例预测本项成本的金额。

1.4.3 营业税金及附加预测

重庆华博传媒增值税 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%。本次评估根据 2012 年营业税金及附加占销售收入的平均比例对未来期间进行预测。

1.4.4 营业费用和管理费用预测

营业费用和管理费用主要包括人员费用、办公类费用、折旧和摊销、房屋物业费、税金和其他费用，其中：

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。本次评估根据未来业务发展规划和社会平均工资水平的变化，预测未来年度内该类费用按一定比例增长。

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。

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。

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。

税金主要包括印花税等，按相关文件规定进行测算。

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。

1.4.5 财务费用预测

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

1.4.6 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，重庆华博传媒享受 15%的优惠税率。本次评估假设重庆华博传媒在预测期内享受 15%的优惠税率。

1.4.7 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

销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

1.4.8 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.9 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前账面价值总计 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%；负债账面价值总计 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%，具体情况如下：

单位：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	-	-
资产总计	10,277.44	10,619.24	341.80	3.33
流动负债	8,385.07	7,880.25	-504.82	-6.02

非流动负债				-
负债总计	8,385.07	7,880.25	-504.82	-6.02
净资产	1,892.37	2,738.99	846.62	44.74

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估对范围

本次评估范围涉及重庆华博传媒经审计后的全部资产和相关负债，具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的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。根据流动资产不同情况，本次评估分别采用市场法、成本法进行评估，其评估结论如下：

单位：万元

科目名称	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	2,260.99	2,260.99		-
应收票据	14.00	14.00		-
应收帐款	1,487.32	1,556.63	69.30	4.66
预付帐款	78.52	76.48	-2.05	-2.61
其他应收款	5,117.88	5,117.66	-0.22	-
存货	244.84	245.01	0.17	0.07
合计	9,203.56	9,270.77	67.21	0.73

注：（1）应收款项评估增值原因是评估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。

2.2.2 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资包括：重庆盈略网络技术有限公司（以下简称：“重庆盈略”）100%的股权和重庆居汇网络有限公司（以下简称：“重庆居汇”）32%的股权,其评估方法及评估结论如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
1	重庆盈略 100%的股权	资产基础法	165.65	1334.10

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
2	重庆居汇 32%的股权	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	200.18	-
长期股权投资合计			365.83	72.78

2.2.3 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的机器设备包括车辆、电子设备、其他设备 3 大类。根据评估目的及具体情况，本次评估主要采用成本法评估，对部分电子设备采用市场法，其评估结果如下：

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	169.50	120.75	161.84	137.19	-4.52	13.61
电子设备	423.64	135.10	307.64	181.99	-27.38	34.71
其他设备	10.87	4.11	9.34	5.26	-14.12	27.86
小计	604.02	259.97	478.83	324.43	-20.73	24.80

2.2.4 无形资产

本次纳入评估范围的无形资产主要是各类办公用应用软件、商标权及商标注册申请费用。其中应用软件根据市场价格、购置合同约定的升级条款等因素确定评估值；商标及商标注册申请费以原始发生额及尚余有效受益期确定评估值，其评估结果如下：重庆华博传媒无形资产账面价值 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%；

2.2.5 递延所得税资产

本次拟纳入评估范围的递延所得税资产为应收账款坏账准备形成的可抵扣暂时性差异。根据应收款项可回收性分析，本次评估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。

2.2.6 其他非流动资产

本次纳入评估范围的其他非流动资产为与《重庆时报》之间的广告保证金。本次评估以核实后的账面值确定评估值，评估结果为：评估前其他非流动资产账面价值 500 万元，评估价值 500 万元。

2.2.7 负债

本次纳入评估范围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。根据评估目的和负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付账款	53.11	53.11		-
预收款项	3,058.13	3,058.13		-
应付职工薪酬	1,932.16	1,427.34	-504.82	-26.13
应交税费	215.40	215.40		-
其他应付款	3,126.27	3,126.27		-
合计	8,385.07	7,880.25	-504.82	-6.02

注：负债评估增减值主要原因为职工教育经费以零值评估，形成负债的减值。

3、评估结果的选取

评估基准日，重庆华博传媒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。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（八）吉林华商传媒

1、收益法

本次对吉林华商传媒股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	永续
营业收入	27,821.31	29,992.31	31,469.04	31,469.04
减：营业成本	16,372.69	17,188.35	17,838.14	17,838.14
销售税金及附加	1,508.77	1,638.51	1,723.73	1,723.73

营业费用	6,211.13	6,714.40	7,165.97	7,165.97
管理费用	1,098.49	1,143.21	1,199.03	1,199.03
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	657.56	826.96	885.54	885.54
净利润	1,972.67	2,480.88	2,656.63	2,656.63
加：折旧	126.77	126.77	126.77	126.77
摊销	7.88	7.88	7.88	7.88
借款*（1-所得税率）				
减：资本性支出	134.65	134.65	134.65	134.65
营运资金追加额	5,452.96	63.28	41.46	
净现金流量	-3,040.73	2,417.60	2,615.17	2,656.63
折现率	14.45%	14.45%	14.45%	14.45%
年限	1.00	2.00	3.00	4.00
折现系数	0.8737	0.7634	0.6670	4.6159
现值	-3,040.73	1,845.60	1,744.32	12,262.74
经营性资产	12,811.93			
加：非经营性资产、负债价值净值	7,482.50			
长期股权投资	1,306.96			
减：付息债务	0			
评估值	21,601.38			

注：1、上述预测数据系以吉林华商传媒母公司数据为基础。

2、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。经分析被评估单位非经营性资产评估价值合计 7,482.50 万元。

3、长期股权投资单位 5 家，控股单位 4 家，参股单位 1 家，控股企业均为微利企业、亏损企业，采用资产基础法进行了评估，再依据吉林华商传媒对其投资比例，确定长期股权投资的评估值；对非控股企业采用成本法和收益法进行了评估，最终取收益法评估值，依据吉林华商传媒对其投资比例，确定长期股权投资的评估值。

如上表所示，吉林华商传媒的股东全部权益价值评估前账面价值 4,299.41 万元，评估价值 21,601.38 万元，评估增值 17,301.97 万元，增值率 402.43%。其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元					
项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	21,601.38	24,461.83	27,322.29	18,740.92	15,880.40
增减值		2,860.45	5,720.91	-2,860.46	-5,720.98
增减率		13.24%	26.48%	-13.24%	-26.48%

其评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$

经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$
--------------	---

注：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）净值的价值；

1.2 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，吉林华商传媒期限为长期，因此确定收益期为无限期。根据吉林华商传媒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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf: 无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料,选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β : 权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成,查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值,并根据财务杠杆特点进行调整,具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.2119
ERP	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。参照美国相关机构估算美国ERP时选用标准普尔500指数的经验,本次估算选用了沪深300指数。收益率计算期间为10年。并采用向前滚动的方法分别计算了2002、2003、2004、...2010和2011年的ERP,即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);2003年的ERP计算采用的年限为1997年到2003年,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),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)。指数成分股的确定:鉴于沪深300指数的成分股不固定的情况,本次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;以此类推。对于2002~2004年沪深300指数没有推出之前,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。	7.61%
Re: 权益资本成本	根据 $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ 公式计算	15.03%
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	94.43%

Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	5.57%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	25%
ξ: 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	2.00%
折现率		14.45%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

吉林华商传媒主要收入来源于《新文化报》相关经营性业务。近三年，吉林华商传媒主营业务收入平均几何增长率分别为 7.5%，且随着全球经济的复苏，经济收入的增长，预计《新文化报》的销售量及广告投放量将得到扩展，报纸销售收入及广告收入将得以增加。

1.4.2 营业成本预测

吉林华商传媒主营业务成本主要由广告、报纸印刷、多种经营、其他等组成。其金额受广告成本、报纸印刷的纸张、油墨等材料价格和人工成本的的影响较大，本次评估根据宏观经济、行业情况和历史成本的分析，对主营业务成本进行预测。

1.4.3 营业税金及附加预测

吉林华商传媒增值税税率为 13%、17%，城建税税率为 7%，教育费附加为 3%，地方教育费附加 2%，营业税 5%，文化事业建设费 3%。本次评估采用评估基准日前三年销售税金及附加占销售收入的比例对未来期间进行预测。

1.4.4 营业费用预测

吉林华商传媒营业费用主要为该单位的报纸发行费用，其中主要内容是发行人员薪酬、社保、住房公积金等费用。

1.4.5 管理费用预测

管理费用主要项目为折旧、摊销、管理人员薪酬与社保、办公费、咨询费、车辆使用费、业务招待费等。

1.4.6 所得税预测

吉林华商传媒目前适用的企业所得税率为 25%。

1.4.7 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。摊销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

1.4.8 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.9 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前账面价值总计 9,214.59 万元，评估值 9,517.01 万元，评估增值 302.42 万元，增值率 3.28%；账面负债价值总计 4,915.18 万元，评估值 4,509.97 万元；评估减值 405.20 万元，减值率 8.24%；账面净资产 4,299.41 万元，评估值 5,007.04 万元，评估增值 707.63 万元，增值率 16.46%，具体情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	7,837.33	7,835.83	-1.51	-0.02
非流动资产	1,377.26	1,681.18	328.22	23.83
长期股权投资	1,125.15	1,306.95	181.80	16.16
固定资产	232.41	353.52	121.11	52.11
无形资产	19.69	20.71	1.02	5.17
资产总计	9,214.59	9,517.01	302.42	3.28
流动负债	4,365.18	3,959.97	-405.20	-9.28
非流动负债	550.00	550.00	-	-

负债总计	4,915.18	4,509.97	-405.20	-8.24
净资产	4,299.41	5,007.04	707.63	16.46

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估对范围

本次评估范围涉及吉林华商传媒经审计后的全部资产和相关负债，具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的流动资产包括货币资金、其他应收款、存货。根据流动资产不同情况分别采用市场法、成本法评估其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	307.78	307.78	-	
其他应收款	7,500.53	7,500.53	-	
存货	29.02	27.52	-1.51	-5.20
流动资产合计	7,837.33	7,835.83	-1.51	-0.02

注：存货评估减值主要是因为吉林华商传媒的存货账面价值为购入成本价值，本次评估依据市场价格扣除相关税费后确定评估价值，导致评估结果减值。

2.2.2 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资包括对长春华锐广告 100%的股权、吉林盈通网络 25%的股权、吉林华商数码 1.51%的股权、长春华晟文化 100%的股权，其评估方法及评估结论如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
1	长春华锐广告 100%的股权	资产基础法	938.76	9.44
2	吉林盈通网络 25%的股权	资产基础法	154.53	10.86
3	吉林华商数码 1.51%的股权	收益法	56.44	125.74
4	长春华晟文化 100%的股权	资产基础法	156.26	51.77

2.2.3 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的机器设备主要是车辆、电子设备。根据评估目的及具体情况，本次评估主要采用成本法评估，对部分电子设备采用市场法，其评估结果如下：

单位：万元

资产	账面价值		评估价值		增减值率%	
类别	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	415.41	172.10	367.07	273.73	-11.64	59.05
电子设备	192.02	60.31	95.68	79.79	-50.17	32.29
小计	607.44	232.41	462.75	353.52	-23.82	52.11

2.2.4 无形资产

本次纳入评估范围的无形资产为吉林华商传媒所拥有用友软件、便民呼叫系统等。根据市场销售价格、功能性贬值，购置合同约定的升级条款等因素，本次评估采用市场法确定评估值，其评估结果如下：吉林华商传媒无形资产账面价值 19.69 万元，评估价值 20.71 万元，评估增值 1.02 万元。

2.2.5 负债评估说明

本次纳入评估范围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、非流动负债。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
应付账款	119.49	119.49	-	
预收账款	3,708.04	3708.04	-	
应付职工薪酬	1,014.68	609.48	-405.20	-39.93
应缴税费	-776.93	-776.93	-	
其他应付款	299.89	299.89	-	
非流动负债	550.00	550.00		
合 计	4,915.18	4,509.97	-405.20	-8.24

3、评估结果的选取

评估基准日，吉林华商传媒价值采用资产基础法评估结果 5,007.04 万元，采用收益法评估结果 21,601.38 万元，两种评估方法确定的评估值差异 16,594.34 万元。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价

值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（九）辽宁盈丰传媒

1、收益法

本次对辽宁盈丰传媒股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	永续
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
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
财务费用				
所得税	694.91	805.54	1,037.69	1,037.69
净利润	2,084.74	2,416.62	3,113.05	3,113.05
加：折旧	38.81	38.81	38.81	38.81
无形资产摊销	6.54	6.54	6.54	6.54
扣税后利息				
减：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	
净现金流量	2,485.05	2,020.34	2,606.13	3,113.05
折现期	1.00	2.00	3.00	4.00
折现率	14.45%	14.45%	14.45%	14.45%
折现系数	0.8737	0.7634	0.6670	4.6162
净现值	2,171.00	1,542.00	1,738.00	14,370.00
经营性资产价值	19,821.00			
加：非经营性资产、负债价值净值	5,362.00			
长期投资权益价值	1,364.00			
减：付息债务	0			
评估值	26,547.00			

注：1、上述预测数据系以辽宁盈丰传媒母公司数据为基础。

2、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，为对外借款，没有参与生产经营，认定为非经营性资产。

3、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，再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；对辽宁三六五网络有限公司长期股权的评估，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。

如上表所示，辽宁盈丰传媒的股东全部权益价值评估前账面价值 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%。其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	26,547.00	32,441.00	38,402.00	20,556.00	14,621.00
增减值		5,894.00	11,855.00	-5,991.00	-11,926.00
增减率		22.20%	44.66%	-22.57%	-44.92%

其评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 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，辽宁盈丰传媒期限为长期，因此确定收益期为无限期。根据辽宁盈丰传媒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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf: 无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料,选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β : 权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成,查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值,并根据财务杠杆特	1.2118

	点进行调整，具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	
ERP	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。参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次估算选用了沪深 300 指数。收益率计算期间为 10 年。并采用向前滚动的方法分别计算了 2002、2003、2004、...2010 和 2011 年的 ERP，即 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）；2003 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2003 年，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），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）。指数成分股的确定：鉴于沪深 300 指数的成分股不固定的情况，本次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；以此类推。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，采用一外推的方式，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。	7.61%
Re: 权益资本成本	根据 $Re = R_f + \beta \cdot ERP + \xi$ 公式计算	15.03%
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	94.43%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	5.57%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	25%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	2.00%
折现率		14.45%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

辽宁盈丰传媒营业收入主要来源于广告收入、多经收入、期刊发行收入、其它收入等。2013 年起，辽宁盈丰传媒适度的调整了部分行业竞争策略和促销力度，预计其营业收入将随着市场需求的变化呈上涨的趋势。

1.4.2 营业成本预测

辽宁盈丰传媒成本主要包括广告成本、报纸印刷成本、多经营销售成本、技术成本与采编费用及其他业务成本。本次评估中 2013 年营业成本根据其销售收入、人员成本增加、印刷版数增加以及印量的增加等因素预计，2014-2015 年营业成本根据市场预测及经营规划预计，2015 年以后，预测期将达到稳定状态。

1.4.3 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。本次评估根据预测期收入、成本预测计算营业税金及附加。

1.4.4 营业费用预测

辽宁盈丰传媒营业费用包括：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。本次评估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。

1.4.5 管理费用预测

辽宁盈丰传媒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。

1.4.6 财务费用预测

本次评估对财务费用不进行预测，按零值取值。

1.4.7 所得税预测

辽宁盈丰目前适用的企业所得税率为 25%。

1.4.8 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。摊销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

1.4.9 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.10 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前账面价值总计 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%。

单位：万元

项目	账面价值	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

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估对范围

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，具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的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。根据流动资产不同情况分别采用市场法、成本法评估，评估结果如下：

单位：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	-	-

2.2.2 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资包括：沈阳华商直讯传媒有限公司 100%的股权、辽宁三六五网络有限公司 32%的股权。其评估方法及评估结论如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率%
1	沈阳华商直讯传媒有限公司 100%的股权	收益法	1,085.00	776.28
2	辽宁三六五网络有限公司 32%的股权	净资产乘以投资比例确定长期 股权投资评估价值	279.21	-
长期股权投资合计			1,364.21	238.49

2.2.3 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的机器设备包括车辆、电子设备、其他设备三大类。根据评估目的及具体情况，本次评估主要采用成本法评估，对部分电子设备采用市场法，其评估结果如下：辽宁盈丰传媒机器设备评估前账面原值 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%。

2.2.4 无形资产

本次纳入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。本次评估以市场价格确定评估值，其评估结果为：辽宁盈丰传媒无形资产账面价值 60.29 元，评估价值 64.75 万元，评估增值 4.45 万元，增值率 7.39%。

2.2.5 负债

本次纳入评估范围的负债项目主要包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应缴税费、其他应付款。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实实际偿还的债务确定评估值，其评估结论如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	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

3、评估结果的选取

评估基准日，辽宁盈丰传媒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。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（十）华商广告

1、收益法

本次对华商广告股权价值评估如下所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	永续
营业收入	90,195.23	94,704.99	99,440.24	99,440.24
减：营业成本	47,972.03	50,367.26	52,882.15	52,882.15
营业销售税金及附加	3,645.69	3,827.98	4,019.37	4,019.37
营业费用	2,633.36	2,744.85	2,861.52	2,861.52
管理费用	4,046.15	4,166.17	4,287.23	4,287.23
财务费用	874.12	869.62	864.88	864.88
所得税	4,810.45	5,079.89	5,358.36	5,178.76
净利润	26,213.43	27,649.22	29,166.73	29,346.33
加：折旧	26.24	26.24	26.24	26.24
摊销	6.54	6.54	6.54	6.54
借款*（1-所得税率）	819.67	819.67	819.67	819.67

减：资本性支出	32.79	32.79	32.79	32.79
营运资金追加额	2,831.75	719.82	753.85	
净现金流量	24,201.34	27,749.06	29,232.54	30,165.99
折现率	14.86%	14.86%	14.86%	14.86%
年限	1.00	2.00	3.00	4.00
折现系数	0.8706	0.7580	0.6599	4.4408
现值	21,069.69	21,033.79	19,290.55	133,961.13
经营性资产	195,355.16			
加：长期股权投资	23,663.28			
加：非经营性资产、负债价值净值	51,067.10			
减：付息债务	14,000.00			
评估价值	256,085.54			

注：1、上述预测数据系以华商广告母公司数据为基础。

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

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

如上表所示，华商广告的股东全部权益价值评估前账面价值 42,078.72 万元，收益法评估价值为 256,085.54 万元，评估增值 214,006.82 万元，增值率 508.59%。其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	256,086.54	282,469.45	308,849.89	229,704.53	203,317.58
增减值		26,382.91	52,763.35	-26,382.01	-52,768.96
增减率		10.30%	20.60%	-10.30%	-20.61%

具体评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 收益年限的确定

根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，华商广告期限为长期，因此确定收益期为无限期。根据华商广告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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf: 无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料,选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β : 权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成,查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值,并根据财务杠杆特点进行调整,具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.1972
ERP	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。参照美国相关机构估算美国ERP时选用标准普尔500指数的经验,本次估算选用了沪深300指数。收益率计算期间为10年。并采用向前滚动的方法分别计算了2002、2003、2004、...2010和2011年的ERP,即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);2003年的ERP计算采用的年限为1997年到2003年,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),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)。指数成分股的确定:鉴于沪深300指数的成分股不固定的情况,本次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;以此类推。对于2002~2004年沪深300指数没有推出之前,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。	7.61%
Re: 权益资本成本	根据 $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ 公式计算	14.92%
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	99.39%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	0.61%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	15%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	2.00%
折现率		14.86%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

华商广告的收入主要为广告经营收入。华商广告享有《华商报》的独家代理权，经营华商报的广告代理，再针对不同的行业，通过代理商对外分包华商报的广告代理业务。根据广告行业的发展情况和华商广告的市场地位，预测华商广告未来三年内的销售收入将随着市场需求的变化呈小幅上涨的趋势

1.4.2 营业成本预测

华商广告营业成本主要为《华商报》的广告分成和宣传活动成本。2007 年 1 月 15 日，华商广告与华商报社签订广告设计制作与代理发布等相关业务的独家经营权授权协议，对广告分成进行了约定。

1.4.3 营业税金及附加预测

华商广告营业税金及附加主要包括营业税、教育费附加、地方教育费附加等，其中文化建设基金按广告收入减去广告成本后余额的 3%缴纳。本次评估华商广告营业税及其附加的计算基数为按全部收入减去支付给其他广告公司或广告发布者（包括媒体、载体）的广告发布费后的余额。

1.4.4 营业费用和管理费用预测

华商广告营业费用和管理费用主要包括人员费用、办公类费用、折旧和摊销、房屋和物业费、咨询费用、税金和其他费用，其中：

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。本次评估根据未来业务发展规划和社会平均工资水平的变化，预测未来年度内该类费用按一定比例增长。

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。

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。

税金主要包括印花税、水利基金等，按相关文件规定进行测算。

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

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

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。

1.4.5 财务费用预测

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

1.4.6 所得税预测

根据国家税务总局关于落实西部大开发有关税收政策具体实施意见的通知（国税发[2002]47 号）文规定，经西安市地方税务局确认，华商广告按 15%的税率征收企业所得税。

1.4.7 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。摊销为软件的摊销，以原始发生额和受益年限的进行预测。

1.4.8 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用，预测期假设每年的折旧、摊销全部用于固定资产、无形资产的更新改造。

1.4.9 营运资金追加额预测

营运资金追加额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，原则上估算营运资金的增加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

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前账面价值总计 69,674.83 万元，评估值 92,361.02 万元，评估增值 22,686.19 万元，增值率 32.56 %；账面负债价值总计 27,596.11 万元，评估值 27,577.61 万元，评估减值 18.50 万元，减值率 0.07%；账面净资产 42,078.72 万元，评估值 64,783.41 万元，评估增值 22,704.69 万元，增值率 53.96 %，具体情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	67,579.44	68,084.91	505.47	0.75
非流动资产	2,095.39	24,276.11	22,180.72	1,058.55
长期股权投资	1,390.62	23,663.28	22,272.66	1,601.64
固定资产	70.47	90.33	19.86	28.18
无形资产	7.93	22.50	14.57	183.68
递延所得税资产	126.37	-	-126.37	-100.00
其他非流动资产	500.00	500.00	-	-
资产总计	69,674.83	92,361.02	22,686.19	32.56
流动负债	27,596.11	27,577.61	-18.50	-0.07
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	27,596.11	27,577.61	-18.50	-0.07
净资产	42,078.72	64,783.41	22,704.69	53.96

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估对范围

本次评估范围涉及华商广告经审计后的全部资产和相关负债，具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、其他应收款。根据流动资产不同情况分别采用市场法、成本法评估，其评估结果如下：

单位：万元

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

2.2.2 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资单位共计 31 家，具体评估方法及评估结论如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率
1	华商圣锐	收益法	2,153.22	655.52 %
2	华商卓越文化	收益法	20,521.56	5,030.39 %
3	西安华商鹏宇企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	25.47	154.65%
4	西安华商鹏鸿企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	22.92	129.24 %
5	西安华商鹏达企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	21.07	110.73 %
6	西安华商鹏顺企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	20.84	108.36 %
7	西安华商鹏宝企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	21.90	119.03 %
8	西安华商鹏祥企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	28.76	187.60 %
9	西安华商鹏昌企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	24.75	147.47 %
10	西安华商鹏泰企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	24.43	144.29 %
11	西安华商泰顺企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	17.59	75.94 %
12	西安华商泰亨企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	16.74	67.39 %
13	西安华商泰兴企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	17.74	77.40 %
14	西安华商泰达企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	16.62	66.16 %
15	西安华商泰祥企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	18.61	86.08 %

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率
16	西安华商弘远企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	19.09	90.90 %
17	西安华商弘宝企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	19.90	99.04 %
18	西安华商弘昌企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	17.76	77.62 %
19	西安华商弘泰企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	17.30	73.03 %
20	西安华商弘顺企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	18.07	80.67 %
21	西安华商弘亨企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	17.46	74.62 %
22	西安华商富顺企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	24.81	148.14 %
23	西安华商富昌企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	16.93	69.26 %
24	西安华商富兴企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	21.15	111.46 %
25	西安华商达祥企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	21.32	154.65 %
26	西安华商达昌企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	22.40	124.00 %
27	西安华商达泰企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	18.46	84.57 %
28	西安华商达顺企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	18.10	81.02 %
29	西安华商达富企业管理咨询有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	20.26	102.56 %
30	咸阳华商传媒有限责任公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	255.44	0.96 %
31	陕西三六五网络有限公司	净资产乘以出资比例确定评估价值	182.61	-
长期股权投资合计			23,663.28	1,601.64 %

2.2.3 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的机器设备包括车辆、电子设备及其他设备。本次评估采用成本法评估，评估结果为：

单位：万元

被评估单位	资产类别	账面价值		评估价值		增减值率%	
		原值	净值	原值	净值	原值	净值
西安华商广告有限责任公司	车辆	69.01	26.54	61.42	47.600	-11.00	79.36
	电子设备	149.42	43.67	78.60	42.46	-47.40	-2.77
	其他设备	0.29	0.26	0.29	0.27	0.00	3.85

	备						
	合计	218.72	70.47	140.30	90.33	-35.85	28.18

2.2.4 无形资产

本次纳入评估范围的无形资产为财务、管理等应用软件，采用市场法确定评估值，其评估结果为：评估前无形资产账面价值总计 7.93 万元，评估价值 22.50 万元，评估增值 14.57 万元，增值率 183.68 %。

2.2.5 递延所得税资产

华商广告的递延所得税资产为应收账款、其他应收款的坏账准备形成的可抵扣暂时性差异，在以后期间可抵减企业所得税纳税义务的递延资产。根据评估中对于应收款项在分析其可回收性的基础上确定评估值，对坏账准备按零值评估，因此对因坏账准备形成的递延所得税资产按照零值确定评估价值。

2.2.6 其他非流动资产

本次纳入评估范围的其他非流动资产为支付的广告保证金，采用成本法以核实后账面值确定评估值，其评估结果为：评估前其他非流动资产账面总计 500.00 万元，评估价值 500.00 万元。

2.2.7 负债

本次纳入评估范围的负债项目为短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应缴税费、应付利息、其他应付款。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其评估结果为：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
短期借款	14,000.00	14,000.00		
应付账款	1,471.33	1,471.33	-	-
预收账款	2,012.35	2,012.35	-	-
应付职工薪酬	753.02	734.52	-18.50	-2.46
应缴税费	5,656.75	5,656.75	-	-
应付利息	29.47	29.47		
其他应付款	3,673.20	3,673.20	-	-
合 计	27,596.11	27,577.61	-18.50	-0.07

3、评估结果的选取

评估基准日，华商广告价值采用资产基础法评估结果 64,783.41 万元，采用收益

法评估结果 256,085.54 万元，两种评估方法确定的评估值差异 191,302.13 万元。

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（十一）澄怀科技

1、收益法

本次对澄怀科技股权价值评估如下所示：

单位：万元				
项目	2013 年	2014 年	2015 年	永续期
营业收入	18,355.44	23,249.94	28,828.86	28,828.86
减：营业成本	6,773.92	8,663.53	10,411.91	10,411.91
营业税金及附加	794.28	1,019.16	1,258.34	1,258.34
营业费用	2,454.35	2,675.85	2,910.29	2,910.29
管理费用	1,858.83	2,138.45	2,376.12	2,376.12
财务费用	140.29	153.13	205.11	205.11
所得税费用	1,583.44	2,149.95	2,916.77	2,916.77
净利润	4,750.33	6,449.87	8,750.33	8,750.33
加：折旧	175.81	214.18	244.34	244.34
无形资产摊销	145.95	145.95	145.95	145.95
扣税后利息				
减：追加资本性支出	404.07	523.70	518.84	518.84
营运资金净增加	-649.32	-1,001.51	-782.12	
净现金流量	5,317.34	7,287.82	9,403.90	8,621.77
折现期	1.00	2.00	3.00	
折现率	13.35%	13.35%	13.35%	13.35%
折现系数	0.8822	0.7783	0.6867	5.1424
净现值	4,691.00	5,672.00	6,457.00	44,346.00
经营性资产价值	61,166.00			
加：非经营性资产、负债价值	8,428.00			
长期股权投资	199.00			
减：付息债务	0.00			
评估值	69,793.00			

注：1、上述预测数据系以澄怀科技母公司数据为基础。

2、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非经营性资产、负债净额共计 8,428.00 万元，为货币资金、其他应收款、开发支出、递延所得税资产、其他应付款。

3、澄怀科技长期股权投资包括北京澄怀观道网络科技有限公司和北京成功启航咨询有限公司，其中北京澄怀观道网络科技有限公司，在评估基准日评估后的股东全部权益评估价值-125.80 万元，因澄怀科技以出资为限承担有限责任，对此长期股权投资的评估价值为零。全资子公司北京成功启航咨询有限公司，于 2012 年 10 月 31 日收购，运营期限较短，因此，本次评估采用成本法确定其评估值取整为 199.00 万元。

如上表所示，澄怀科技的股东全部权益价值评估前账面价值 7,273.66 万元，评估价值 69,793.00 万元，评估增值 62,519.34 万元，增值率 859.53%。本次评估中澄怀科技评估增值较大，其对营业收入的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	原评估值	收入增长 5%	收入增长 10%	收入减少 5%	收入减少 10%
评估值	69,793.00	77,382.00	84,971.00	62,205.00	54,617.00
增减值		7,589.00	15,178.00	-7,588.00	-15,176.00
增减率		10.87%	21.75%	-10.87%	-21.74%

具体评估方法、评估过程具体情况如下：

1.1 收益法评估模型的选取

未来收益折现法采用的基本模型为企业现金流模型，具体计算公式如下：

基本公式	数学表达式
股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值	$E = B - D$
其中：企业整体价值计算公式为	$B = P + I + C$
经营性资产价值计算公式为	$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$

注：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）净值的价值；

1.2 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，澄怀科技期限为长期，因此确定收益期为无限期。根据澄怀科技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。

1.3 折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型，具体计算公式为 $WACC = Re \times We + Rd \times Wd \times (1-T)$ ，其中： $Re = Rf + \beta \times ERP + \xi$ ，关键参数释义、取值原则及具体数值如下：

关键参数释义	取值原则	数值
Rf: 无风险收益率	参考一级市场新发债券相关资料,选取与被评估对象收益年限相近的国债收益率作为无风险报酬率。	3.81%
β : 权益资本风险系数	根据被评估单位的业务构成,查询了同行业上市公司可比评估基准日前一年以周为计算单位的 β 值,并根据财务杠杆特点进行调整,具体采用的公式为 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.1752
ERP	股权风险收益率是投资者投资股票场所期望的超过无风险收益率的部分。参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验,本次估算选用了沪深 300 指数。收益率计算期间为 10 年。并采用向前滚动的方法分别计算了 2002、2003、2004、...2010 和 2011 年的 ERP,即 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);2003 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2003 年,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),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)。指数成分股的确定:鉴于沪深 300 指数的成分股不固定的情况,本次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;以此类推。对于 2002~2004 年沪深 300 指数没有推出之前,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。	7.61%
Re: 权益资本成本	根据 $Re = R_f + \beta * ERP + \xi$ 公式计算	14.75%
Rd: 付息债务资本成本	评估基准日一年期贷款基准利率	6%
We: 权益资本价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象权益资本在投资性资产中比重的特点进行选取	86.35%
Wd: 付息债务价值在投资性资产中所占的比例	根据被评估对象付息债务在投资性资产中比重的特点进行选取	13.65%
T: 适用所得税税率	根据被评估对象适用所得税率进行选取	25%
ξ : 公司特有风险调整系数	企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。	2.00%
折现率		13.35%

1.4 预期收益的确定

1.4.1 营业收入预测

澄怀科技的客户主要来源于国内“211”和“985”高校。根据国际人才蓝皮书《中国留学发展报告(2012)》数据显示,自 2008 年开始,我国出国留学学生人数保持在 20%左右的年增长速度。2011 年中国出国留学人数达 33.97 万人,其中自费出国留学人数占 90%以上,达 31 万人。《2012 年中国教育在线出国留学趋势调查报告》指出,2012 年出国留学人数估计将逼近 40 万人,其中自费出国留学人数大约 38 万人。美英澳加仍然是中国生源青睐的国家,占总出国留学人数的 75%左右。这其中美国更是一支独

秀，2012 年赴美国国际学生仅增长 6%，但中国大陆赴美学生增长 23%。在自费出国留学人员中，申请美国、英国以及加拿大等国家知名大学的高端留学人数约占 35%左右。留学咨询服务机构作为中国学生申请高端留学的主要途径，仍将享有广阔的市场。

2012 年澄怀科技加强了对客户前期背景的分析，优化了签约前客户的筛选，提高了公司整体客户质量；同时，改善了服务流程，使得留学申请成功率和运营效率得到提升。随着 2013 年国民经济逐步好转和居民收入的增长，以及留学选择广度和深度不断拓展，将进一步增加对留学服务的需求。结合公司目前的品牌影响力及对未来客户量的预测，澄怀科技对营业收入的主要指标及其历史变动趋势进行分析，预测 2013 年—2015 年主营业务收入仍稳步增长。

1.4.2 主营业务成本的预测

澄怀科技的主营业务成本主要为房租及物业费、网络服务费、工资及福利、无形资产摊销及其它。根据企业业务的特点及企业盈利预测资料，结合企业未来发展规划、企业历史年度营业成本的变动趋势及营业成本与营业收入的比率，预计未来成本占营业收入的比例为 35%左右。

1.4.3 营业税金及附加的预测

澄怀科技北京本部和广州分公司目前仍按营业税征收，上海、南京和天津分公司已完成营业税转增值税。公司营业税金及附加主要包括城市建设维护费、教育费附加、地方教育费附加及其他，计税依据为实际缴纳的增值税和营业税。增值税率为 3%，营业税率为 5%，城市建设维护费税率为 7%，教育费附加税率为 3%，地方教育费附加税率为 2%，防洪费在广州和上海缴纳，分别为 2%和 1%。

经按新的税法规定测算澄怀科技在 2013-2015 年度的营业税金及附加占营业收入的比例约为 4.4%。

1.4.4 销售费用的预测

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

通过对澄怀科技 2011 年度以及 2012 年度销售费用的分析，本次评估根据企业提供的未来盈利预测资料，结合被评估单位历史成本状况，通过对企业各项费用测算。

1.4.5 管理费用的预测

管理费用主要包括工资及补贴、办公费、差旅费、社保金、住房公积金、折旧费、

摊销、租赁费、中介费和其他费用。其中工资及补贴、办公费和差旅费占管理费用的比例较大，分别为 20.86%、24.61%和 12.72%。

通过对澄怀科技 2011 年度和 2012 年度管理费用的分析，本次评估根据企业提供的未来盈利预测资料，结合被评估单位历史成本状况，通过对企业各项管理费用测算。

1.4.6 财务费用的预测

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

1.4.7 所得税的预测

澄怀科技执行 25%企业所得税率，根据预测利润总额计算确定。

2、资产基础法

本次纳入评估范围的资产评估前账面价值总计 12,969.49 万元，评估价值 12,404.21 万元，减值 565.28 万元，减值率 4.36%；账面负债总计 5,695.83 万元，评估价值 5,695.83 万元；账面净资产 7,273.66 万元，评估价值 6,708.38 万元，减值 565.28 万元，减值率 7.77%，具体情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	8,814.93	8,822.96	8.03	0.09
非流动资产	4,154.56	3,581.25	-573.21	-13.80
长期股权投资	900.00	198.95	-701.05	-77.89
固定资产	395.78	389.94	-5.84	-1.48
无形资产	1,252.97	1,426.00	173.03	13.81
开发支出	733.91	733.91		
长期待摊费用	424.16	421.25	-2.91	-0.69
递延所得税资产	447.74	411.20	-36.54	-8.16
资产总计	12,969.49	12,404.21	-565.28	-4.36
流动负债	4,051.02	4,051.02	-	-
非流动负债	1,644.81	1,644.81	-	-
负债总计	5,695.83	5,695.83	-	-
净资产	7,273.66	6,708.38	-565.28	-7.77

其评估方法、评估过程具体情况如下：

2.1 评估对范围

本次评估范围涉及澄怀科技经审计后的全部资产和相关负债，具体范围请详见下文。

2.2 评估过程

2.2.1 流动资产

本次纳入评估范围的流动资产主要包括货币资金、预付账款、其他应收款、存货。根据流动资产情况采用成本法、市场法评估，其评估结果如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	8,148.56	8,148.56		
预付账款	98.38	98.38		
其他应收款	558.85	559.91	1.06	0.19
存货	9.14	16.11	6.97	76.25
合 计	8,814.93	8,822.96	8.03	0.09

2.2.2 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资包括对澄怀观道 100%股权、成功启航 100%股权。其评估方法及评估结论如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	对应持股比例 评估价值	增值率
1	澄怀观道 100%股权	资产基础法	0	-
2	成功启航 100%	资产基础法	198.95	-77.89 %

2.2.3 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的固定资产包括车辆、电子设备和其他设备，其评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
车辆	125.90	168.23	42.33	33.62
电子设备	216.06	157.69	-58.37	-27.02
其他设备	53.82	64.02	10.20	18.96
合计	395.78	389.94	-5.84	-1.48

2.2.4 无形资产

本次纳入评估范围的无形资产为“卡片式学习软件”、“远程教育平台技术、客户服务系统(果 Hu 系统)”、“701B 学习软件平台”及财务软件，其中“卡片式学习软件”、“远程教育平台技术、客户服务系统(果 Hu 系统)”、“701B 学习软件平台”四项无形资产采用收益法进行评估，其净现金流折现结果如下表所示：

单位：万元

序号	项 目	折现年度		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
一、	营业收入	18,355.44	23,249.94	28,828.86

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

另外，财务软件采用市场法确定评估值为 14.31 万元。

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

2.2.5 长期待摊费用

本次纳入评估范围的长期待摊费用为租赁房屋办公场所装修费的零星支出。根据与未来收益相匹配的价值确定评估值为 4,212,468.10 元，减值率 0.69%。

2.2.6 递延所得税资产

本次纳入评估范围内的递延所得税资产为其他应收款的坏账准备和预计负债形成的可抵扣暂时性差异。本次评估根据对其他应收款可回收性分析，确定坏账准备形成的递延所得税资产评估为零；对于预计负债所形成的递延所得税资产，以核实后的账面值乘以被评估单位适用的所得税率确定评估值。评估结果如下：澄怀科技评估前递延所得税资产账面总值 447.74 万元，评估价值 411.20 万元，减值 36.54 万元，减值率 8.16%。

2.2.7 负债

本次纳入评估范围的负债项目为预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、预计负债。根据评估目的及负债特点，本次评估采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，其评估结果为：

单位：万元

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

3、评估结果的选取

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

经过评估师分析，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：收益法主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度体现企业价值，受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，是一种从整体上衡量企业的盈利能力的评估方法。该方法不仅考虑了企业基本的有形资产，而且还考虑了无形的因素；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。通过分析两种方法的价值内涵和评估过程，评估师认为本次评估的股权资产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，因此，收益法评估结果更能公允反映本次评估目的下股东权益价值，故采用收益法评估值作为最终的评估结论。

（十二）采用资产基础法评估结果作为最终结论的交易标的

本次评估中，华商传媒 38.75%股权采用资产基础法评估结论作为其最终评估值。

1、评估对象与评估范围

本次纳入评估范围的资产类型包括华商传媒各项资产负债，具体范围请详见下文。

2、评估结论

2.1 流动资产

本次评估前流动资产账面总计 109,134.64 万元，评估价值 107,863.03 万元，评估减值 1,271.61 万元，减值率 1.17%，具体情况如下：

金额单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	9,251.41	9,251.41	-	-
预付帐款	6,131.54	6,131.54	-	-
应收股利	2,388.00	2,388.00	-	-
其他应收款 ^注	91,363.69	90,092.08	-1,271.61	-1.39
流动资产合计	109,134.64	107,863.03	-1,271.61	-1.17

注：评估人员判断的其他应收款的不可收回金额高于企业计提的坏账准备金额，因而导致该评估结果表现为减值。

2.2 可供出售金融资产

纳入本次评估范围的金融类资产为华商传媒持有江苏三六五网络股份有限公司（以下简称“三六五网络”）的股份，数量为 6,209,316 股，均为限售股，可上市交易时间为 2013 年 3 月 15 日。

根据评估规范要求，本次评估对可供出售金融资产采用市场法进行评估。

其①计算公式为：

评估值=20 个交易日股权的平均价格×持股数量×（1－非流动性折扣率⁵－大宗交易折扣率⁶－交易税费⁷）

②评估结果为 258,587,633.15 元，等于评估前可供出售金融资产账面总额 25,858,76 万元，本次评估无增减值。

2.3 长期股权投资

本次纳入评估范围的长期股权投资单位有 12 家。其中 11 家控股单位，1 家参股单位，针对上述长期股权投资的具体情况，本次评估分类采用资产基础法或收益法进行了评估，其采用的评估方法及结论如下表所示：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	成本	投资比例	账面价值 ⁸	对应持股比例价值	增值率
1	北京华益维新投资管理咨询有限责任公司	所有者权益数乘以持股比例	300.00	40.00%	293.61	69.73	-76.25%
2	西安华商广告有限公司（即华商广告）	收益法	800.00	80.00%	800.00	204,868.43	25,508.55%
3	陕西华商数码信息股份有限公司（即华商数码）	收益法	9,230.08	79.600%	20,153.66	40,080.41	98.87%
4	天津华商广告有限公司	至评估基准日资不抵债，确	1,300.00	92.31%	1,002.98	0	-100%

5 根据布莱克—舒尔斯期权定价模型计算，计算结果为 8.73%

6 经查 wind 资讯，以 2012 年 6177 宗大宗股票交易价与当天股票收盘价平均比率 6.52%作为大宗交易折扣率

7交易税费主要为印花税和交易手续费，印花税率为 0.1%，华商传媒有股票交易账户，交易手续费 0.08%

8 此处账面值为母公司报表中对应的长期股权投资账面值。母公司采用成本法对各控股子公司进行核算，其账面价值未随子公司净资产变化而相应改变，因此金额相对较小，从而导致评估增值率较大。

序号	被投资单位名称	评估方法	成本	投资比例	账面价值 ⁸	对应持股比例价值	增值率
		定评估值为零					
5	吉林华商传媒有限公司 (即吉林华商传媒)	收益法	1,700.00	85.00%	1,700.00	18,361.17	980.07%
6	西安华商网络传媒有限公司 (即华商网络)	收益法	4,969.88	78.00%	4,969.88	20,979.22	322.13%
7	陕西黄马甲物流配送股份有限公司 (即陕西黄马甲)	收益法	-	40.625%	2,767.22	14,092.42	409.26%
8	辽宁盈丰传媒有限公司 (即辽宁盈丰传媒)	收益法	2,000.00	85.00%	1,775.92	22,564.95	1,170.60%
9	重庆华博传媒有限公司 (即重庆华博传媒)	收益法	2,000.00	85.00%	1,707.15	16,885.37	889.10%
10	北京华商盈捷广告传媒有限公司	资产基础法	1,500.00	90.00%	1,312.09	0	-100%
11	西安华商泰昌企业管理咨询有限公司	资产基础法	4,500.00	100.00%	4,500.00	4,703.84	4.53%
12	北京华商通达文化传媒有限公司	资产基础法	300.00	100.00%	300.00	264.66	-11.78%
	长期股权投资合计				41,282.51	342,870.20	730.55%

注：本次评估中，华商广告、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒和重庆华博传媒相对于账面值增值率较大，分别为 25,508.55%、980.07%、1,170.60%和 889.10%，其增值率较大原因之一为其对应的账面值较小。此处列示的账面值为母公司报表中对应的长期股权投资账面值，因母公司采用成本法对各控股子公司进行核算，其账面价值未随子公司净资产变化而相应改变，所以金额相对较小，从而导致评估增值率较大。若以华商传媒所持华商广告、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒和重庆华博传媒的股权比例对应的该子公司账面净资产额相比，则增值率分别为 508.59%、402.43%、590.87%和 949.75%。

本次评估中长期股权投资评估增值较大，主要由于被投资单位华商广告、吉林华商传媒、重庆华博传媒、辽宁盈丰传媒在评估基准日对应的合并报表净资产总额和评估增值较大所致。

上述采用收益法评估的长期股权投资包括华商数码、陕西黄马甲、华商网络、华商卓越文化、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒和华商广告。其评估过程、相关参数选择和依据请参见本节“四、交易标的评估情况”。

2.4 固定资产——房屋建筑物

本次纳入评估范围的房屋建筑物位于沈阳市皇姑区崇山东路 71 号，建筑面积总计为 5,602.68 平方米。该房屋建筑建造于 1996 年，建筑设计、软硬件配置到公共配套，均比较完善，具有继续正常使用的功能，符合评估的基本要求和条件。鉴于该资产具有活跃的交易市场，且周边类似的房地产正在销售，所以本次评估采用市场法确定其评估价值。

评估结论为：评估前固定资产—房屋建筑物账面原值 1,779.71 万元，账面净值

1,611.02 万元；评估原值 3,263.65 万元，评估净值 3,263.65 万元，原值增值 1,483.94 万元，增值率为 83.38 %，净值增值 1,652.63 万元，增值率为 102.58 %。

2.5 固定资产——机器设备

本次纳入评估范围的机器设备包括车辆、电子设备、其他设备 3 大类，共计 166 项、167 台（套），具体情况如下表所示：

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	952.81	638.07	930.50	803.27	-2.34	25.89
电子设备	120.83	39.17	57.10	33.79	-52.74	-13.73
其他设备	4.34	1.71	3.58	2.08	-17.60	21.66
合计	1,077.99	678.95	991.18	839.14	-8.05	23.59

本次评估结果为原值减值，车辆评估净值增值，电子设备评估净值减值。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被评估单位采用的折旧年限小于评估采用的经济寿命年限，因而造成车辆评估净值增值。

③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。

上述增减值因素相抵后，机器设备评估结果表现为评估原值、净值为增值。

2.6 在建工程

本次在建工程根据在建工程项目状况，工程进度情况，结合所搜集资料数据进行认真整理、分析，根据工程施工合同实际完工进度确认单，分析、判定应付工程款占工程实际完工进度比例，对正在建设期的在建工程采用成本法进行评估。目前该在建工程只发生了部分前期费用，此次评估按核实后的账面值确定评估值。本次在建工程评估前账面价值 1,846.31 万元，评估值 1,846.31 万元。

2.7 无形资产

本次纳入评估范围的无形资产为华商传媒所拥有的 1 宗土地使用权和其他无形资产。其中，土地使用权共计 1 宗，宗地编号为 QJ6-1-6，面积 46,122.62 平方米（折合 69.184 亩），位于曲江新区雁翔路以东、南三环以北。2012 年 9 月华商传媒通过出让方式取得了国有土地使用权，使用年限 50 年，用途为新闻出版用地，本次采用市

场法进行评估⁹；除土地使用权外，本次纳入评估范围内的无形资产为各类管理软件，本次评估采用市场法确定其评估值，评估结果如下：

单位：万元

内容或名称	账面价值	评估价值	增值率%
无形资产——土地使用权	7,642.75	9,143.22	19.63
无形资产——其它	133.43	157.83	18.29
合 计	7,776.17	9,301.05	19.61

本次纳入评估范围的土地位于西安曲江新区，属于曲江新区二期开发核心区域，经济发展迅速，土地资源市场价格受经济发展和新区开的影响，导致土地价格上升，市场价值增加。另外，企业购买的财务、管理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，考虑升级、维护成本等功能性因素后确定评估值，因此形成评估增值。

2.8 负债评估

本次纳入评估范围的负债项目包括：应付职工薪酬、应交税费、应付利息、应付股利、其他应付款、其他流动负债以及递延所得税负债。本次评估中负债采用成本法以核实后实际应偿还的债务确定评估值，具体情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
应付职工薪酬	1,416.18	1,309.66	-106.52	-7.52
应缴税费	18.19	18.19		
应付利息	915.29	915.29		
应付股利	8,200.00	8,200.00		
其他应付款	60,525.22	60,525.22		

⁹根据中华人民共和国国家标准 GB/T18508-2001《城镇土地估价规程》，通行的评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。本次采用市场法其理由如下：①由于待估宗地为新闻出版用地，市场上同类型物业租赁案例较少，且企业经营收益中非土地收益难以剥离，故不宜采用收益法。②待估宗地为新闻出版用地，市场上同类房地产交易案例少，故不适合用剩余法。③由于待估地块不属于城市新征地区，故不适合采用成本逼近法。④虽然该地块处于西安市基准地价覆盖范围内，但由于曲江新区的地价特殊性，所处土地级别基准地价与实际周边持牌交易价格差异较大，因此不宜采用基准地价系数修正法评估。⑤与估价对象处于同一供需圈层、交易情况类似的交易案例较多，有利于可比实例的选择。可比实例的交易时间、交易情况、区域因素、个别因素明确，有利于比较因素修正系数的确定。

其他流动负债	39,919.73	39,919.73		
递延所得税负债	6,039.69	6,039.69		
合 计	117,034.30	116,927.78	-106.52	-0.09

负债评估增减值主要因素：应付职工薪酬中的应付职工教育经费为预提费用，没有具体还款对象，本次评估为股权收购，该项负债不应由收购方负担，故评估为 0，形成负债的减值。

综上所述，本次评估前华商传媒账面资产总计为 188,188.37 万元，本次评估值为 491,842.14 万元，评估增值 303,653.77 万元，增值率 161.36%；账面负债总计为 117,034.30 万元，评估值 116,927.78 万元，评估减值 106.52 万元，减值率 0.09%；账面净资产为 71,154.07 万元，评估值为 374,914.36 万元，评估增值 303,760.29 万元，增值率 426.91%。

（十三）华商传媒及其附属公司溢价率较高的原因

1、华商传媒业务领域广泛、都市报市场地位突出，具有良好的发展前景及资源优势，具体体现在

1.1 华商传媒业务领域广泛、都市报市场竞争地位突出

华商传媒业务涉及都市报、周报、期刊、互联网和报刊印刷、城市物流配送、电子商务等领域，其西安《华商报》、长春《新文化报》、沈阳《华商晨报》、重庆《重庆时报》均在各自区域占主导地位，其中：

《华商报》：为西北地区发行量、广告收入和影响力较大的综合类都市生活报，连续多年跻身全国晚报都市类报纸前三甲，曾多次获得中国最具公信力都市报、最具影响力媒体、最具吸引力媒体、最具品牌价值报媒、全国地方报社管理先进单位、全国报业经营管理优秀单位等称号。

《新文化报》：吉林省发行量、影响力较大的都市类报纸，成功入选中国地标大报、全国都市报 30 强。

《华商晨报》：辽沈地区发行量、影响力较大的都市类报纸，全国都市报 30 强。

《重庆时报》：重庆发行量、影响力较大的报纸，全国都市报 30 强。

1.2 发展前景良好

2011 年 7 月，国家新闻出版总署分别批准陕西省建设西安国家数字出版基地、西安国家印刷包装产业基地，其中：

① 西安国家数字出版基地是以高新技术为支撑，数字内容为核心，以版权交易

为手段的数字出版产业，计划到 2015 年实现年产值 100 亿元；是继上海、重庆、杭州、湖南、湖北、广州、天津之后，我国第八个数字出版基地。

② 西安国家印刷包装产业基地是我国第一个国家印刷包装产业基地，该基地将突出现有印刷包装产业的优势与特色，加强科技与文化融合、纸介质与电子介质融合、传统印刷与绿色印刷融合，建设以印刷包装为主体，集印刷包装产品研发、创意设计、生产加工、展示销售与金融服务于一体的综合性印刷包装产业基地。

因此，随着近年来文化传媒行业整体经营水平持续提高、产业规模不断扩展，特别是国家对西安文化传媒事业发展的支持力度较大，为公司传媒产业发展提供了广阔的发展空间。

除此之外，面对新媒体的竞争，华商传媒在传统传媒领域率先转型，加强与新媒体的融合，具体体现在为：①APP+微博平台（例如“城市知道•西安、城市知道•长春、城市知道•温哥华”）；②华商圈开发平台（以华商报的版面吸引观众，加载更多服务内容留住观众，向开发者收取 APP 推广费）；③拓展传统纸媒的延伸服务功能（如从报纸的汽车版衍生到车展）等。

1.3 强大股东背景，聚合资源优势

华商传媒控股股东国广控股拥有包括国际台的广播、电视、出版、网络和新媒体等在内的全媒体业务经营资源。旗下公司包括国广光荣（广播业务）、国广东方网络（北京）有限公司（CIBN、互联网和 IPTV 业务）、国视通讯（北京）有限公司（手机电视业务）、国广世纪传媒咨询（北京）有限公司（海外广播业务）、北京环球瑞视传媒文化有限公司（专业购物频道业务）、北京国广高科广电科技有限公司（音频技术业务）等；主要业务品牌包括广播业务“HIT FM”（音乐调频）、“Easy FM”（轻松调频）、“环球资讯”（资讯调频）、网络业务“国际在线”、手机电视业务“CRI 手机电视”等。国广控股的全媒体业务资源与华商传媒的传统纸媒业务形成互补，华商传媒依托国广控股的全媒体平台，有望在传统纸媒的转型过程中占得先机。

2、华商传媒盈利能力强，业绩稳定

都市报业务受益于地方经济的发展，具备较为稳定的阅读人群，近年来保持较为稳定的发展态势。华商传媒最近两年收入（合并报表口径）分别为 233,659.19 万元、252,996.38 万元，2012 年收入较上年增长 8.28%；最近两年净利润分别为 42,956.48 万元、48,660.78 万元，2012 年净利润较上年增长 13.28%。

（十四）澄怀科技溢价率较高的原因

1、澄怀科技具有较强的竞争优势，主要体现在：

1.1 客户群体广泛

经过多年经营，澄怀科技已为超过 20,000 名留学生提供过咨询服务，拥有留学及考试教育在线社区“太傻网”。目前，该网站注册用户已超过 260 万人，年新增注册用户超过 50 万人，独立 IP 访问量超过 2200 万/年，网站的用户访问量超过 3 亿次/年。“太傻网”平台已覆盖全国 211 重点高校在校学生，同时，澄怀科技定期在学校举办推广活动，在 16-26 岁青年学生中有很好的品牌认可度。

1.2 留学申请信息数据库齐全

目前，澄怀科技数据库已覆盖 500 多所海外院校，超过 130 个专业，并按不同学历、学科、学生背景、学校招生标准等指标对数据库的资料进行统计、比对和分析，对不同国家不同学校不同学科的招生理念形成了较为系统的认知。在该数据库支持的基础上，通过客户背景与招生条件资料的匹配性分析，为其提供针对性的建议。齐备的数据库系统使得每位客户平均将与近三年 5000 多例实际申请案例直接对比，为客户海外求学申请提供了较为客观的依据。

1.3 稳定且经验丰富的咨询团队

稳定且经验丰富的咨询团队对于公司核心竞争力的巩固和发展起着至关重要的作用。澄怀科技创始人及各部门负责人对于本行业的理解、数据库的运用、咨询师核心素质的培养以及咨询服务内外部流程的设计都有着极为丰富的经验。截至目前，公司具有一支 341 人组成的咨询团队，其中 86 人具有 4 年以上工作经验。

2、澄怀科技盈利能力较强，成长性较高

基于上述竞争优势，澄怀科技在未来市场竞争中将拥有更大的市场份额。本次评估采用收益法，符合公司高收益、高增长等特点，具体体现在：

①综合盈利能力强，净资产收益率高。澄怀科技最近两年净资产收益率分别达 56.27%、50.02%。

②业绩高速增长。澄怀科技最近两年收入分别为 9,916.85 万元、14,701.20 万元，2012 年收入较上年增长 48.24%；最近两年净利润分别为 847.47 万元和 3,559.27 万元，2012 年净利润较上年增长 319.98%。

③根据国际人才蓝皮书《中国留学发展报告（2012）》数据显示，自 2008 年开始，

我国出国留学学生人数保持在 20%左右的年增长速度。2011 年中国出国留学人数达 33.97 万人，其中自费出国留学人数占 90%以上，达 31 万人。《2012 年中国教育在线出国留学趋势调查报告》指出，2012 年出国留学人数估计将逼近 40 万人，其中自费出国留学人数大约 38 万人。留学咨询服务机构作为中国学生申请高端留学的主要途径，仍将享有广阔的市场。

3、轻资产的经营模式致使澄怀科技账面净资产较低

作为现代服务业的典型公司，澄怀科技具有轻资产的特征，主要固定资产为电脑等办公设备，这也是导致评估增值率较高的主要原因之一。

（十五）澄怀科技 2012 年经营业绩大幅增加原因以及业绩预计大幅增加的依据

1、澄怀科技业绩大幅增长的原因

澄怀科技近两年的经营业绩如下：

单位：万元

项目	2012 年度	2011 年度	增长额	增长率
营业收入	14,701.20	9,916.85	4,784.35	48.24%
利润总额	4,775.66	1,155.43	3,620.24	313.32%
净利润	3,559.27	847.48	2,711.79	319.98%
归属于母公司的净利润	3,559.27	847.48	2,711.79	319.98%

2012 年度，得益于留学服务市场的客观变化及自身服务管理水平的提高，澄怀科技服务成功率有所上升，净利润得到增长，具体表现在以下几个方面：

①2012 年美国¹⁰就业率全面回暖，部分高校奖学金额度有所提升，人民币兑美元汇率持续升高，签证及留学就业政策的放宽使得中国留学生留美意愿增加，公司客户服务成功率升高。例如：美国国会众议院于 2012 年通过了“科技工程留学生就业法案”，为在美国大学取得科学、技术、工程和数学博士和硕士学位的外国毕业生建立新的绿卡计划，帮助他们留在美国工作和创业，对中国学生而言，赴美留学将有更好的发展机会，留美市场需求提升。

②澄怀科技加强了对服务质量的控制，包括进一步细化服务合同中退款条款的约定、进一步细化客户调查问卷、增加对签约咨询师的培训、借助历史申请案例与当前客户背景的比对分析，提高对客户背景评估的准确性和适用性。与此同时，2012 年澄怀科技进一步完善了团队的服务模式，由一名资深的咨询师配备 2-3 名助理咨询师组

¹⁰ 澄怀科技的客户大部分留学意向为美国

成服务团队。由于增加了助理咨询师协助资深咨询师完成数据收集及分析的工作，而助理咨询师又可同时为多名资深咨询师进行分析工作，因此大大提高了整体团队的服务准确度，保证了申请结果的成功率。

由于上述原因，澄怀科技 2012 年服务成功率有所上升，预计负债余额由 2011 年的 3,526.25 万元下降至 2012 年的 1,656.21 万元，使得净利润得到增长。

2、澄怀科技未来业绩保持增长的依据

2.1 我国教育政策鼓励留学深造，未来留学市场需求状况良好

教育部在《国家中长期教育改革和发展规划纲要》中明确指出要坚持以开放促改革、促发展。开展多层次、宽领域的教育交流与合作，提高我国教育国际化水平，加强对自费出国留学的政策引导，加大对优秀自费留学生资助和奖励力度。坚持“支持留学、鼓励回国、来去自由”的方针，提高对留学人员的服务和管理水平。

在国家政策的指引下，自 2008 年开始，我国出国留学学生人数保持在 20%左右的年增长速度。2011 年中国出国留学人数达 33.97 万人，其中自费出国留学人数占 90%以上，达 31 万人¹¹。2012 年出国留学人数估计将逼近 40 万人，其中自费出国留学人数大约 38 万人¹²，未来市场需求状况良好。

2.2 各国签证及留学就业政策也不断放开

以美国为例，为了加快美国经济复苏速度，鼓励赴美投资和消费，2013 年美国驻华使馆宣布部分合格的非移民签证申请人，在签证失效 4 年内重新申请同类型签证可免面谈续签。此项宽松的签证新政对于已经获得签证的学生将直接减少签证申请的难度，对于首次申请赴美留学的学生来说，也将间接减少签证申请的难度，节省大量等待时间。澳大利亚政府也于近日调低了攻读本科、研究生、博士课程学生的签证风险等级，免除学生签证的担保金。澳移民局还对学生打工时间做出了更灵活的安排。而加拿大的签证新政也取消对担保金必须提供 12 个月存款历史的规定，加使馆方面也会尽量提高该计划学生的签证通过率，签证审核周期尽量保持在 10 个工作日左右。

2.3 服务内容不断拓展，名牌优势不断提升。

为了更好地促进公司留学业务的增长，同时降低因个别国家的经济及政策变化而带来的外部风险，公司计划向更广阔更为大众化的留学咨询服务扩展：由为申请美国排名前 100 名学校研究生学位的客户提供高端咨询服务为主，向更多为美国其他院校，

11 根据国际人才蓝皮书《中国留学发展报告（2012）》数据显示

12 《2012 年中国教育在线出国留学趋势调查报告》

以及欧洲、加拿大等其他教育发达地区的高等院校的研究生和本科生学位的客户提供多样化咨询服务。

综上，随着留学市场规模的增长，各国政策环境的不断宽松、澄怀科技自身品牌影响力逐渐加强等多方面因素，预测澄怀科技营业收入仍将保持高速增长。

五、其他事项

（一）交易标的出资及合法存续情况

交易对方承诺：已经依法对与之相关的本次交易标的履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资、出资不实等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为，不存在可能影响交易标的合法存续的情况。

作为上海常喜与华路新材及新疆锐聚股权交易步骤的安排之一，上海常喜将登记在其名下的华商传媒 7.5%、3%股权分别质押给华路新材和新疆锐聚。截至 2013 年 5 月 31 日，上述华商传媒 7.5%、3%股权已解除质押，上海常喜已取得交易标的股权合法、完整的所有权，有权转让其持有的华商传媒股权；解除质押之后，该股权不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

作为上海大黎与新疆锐聚股权交易步骤的安排之一，上海大黎将登记在其名下的华商传媒 15%股权质押给新疆锐聚。截至 2013 年 5 月 31 日，上述华商传媒 15%股权已解除质押，上海大黎已取得交易标的股权合法、完整的所有权，有权转让其持有的华商传媒股权；解除质押之后，该股权不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

作为天津大振与澄怀观道股权交易步骤的安排之一，天津大振将登记在其名下的澄怀科技 49%股权质押给对方。截至 2013 年 5 月 31 日，上述质押已解除，天津大振已取得交易标的股权合法、完整的所有权，有权转让其持有的澄怀科技股权；解除质

押之后，该股权不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

华路新材、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道承诺对与之相关的交易标的的股权具有合法、完整的所有权，有权转让其持有的华商传媒、华商传媒的八家附属公司、澄怀科技股权；该股权不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

（二）隐性负债

本次交易中，除澄怀科技外，交易标的均为上市公司控股子公司之少数股东权益。本次交易完成后，交易标的的相关人员、人事劳动关系不发生变化。交易标的澄怀科技已经按照相关法律法规及当地政策规定支付员工工资及为员工购买社会保险，上市公司不存在承担目标资产相关员工工资、社保有关的隐形负债的风险。

澄怀科技股东拉萨澄怀、拉萨观道承诺：标的公司及其子公司依法参加社会保险和住房保障，已按《劳动法》、《劳动合同法》等规定，为员工依法缴纳各项强制性社会保险费和住房公积金。如有在交割日前未依法足额缴纳或支付的上述社会保险费和住房公积金等员工福利（已在账上计提的部分除外）的情形，且有权部门或权利人在任何时候要求标的公司或其子公司补缴，或对标的公司或其子公司处罚，或向标的公司或其子公司追索，本单位将全额承担该部分补缴、被处罚或被追索的支出及费用，且在承担后不向标的公司或其子公司追偿，保证标的公司或其子公司不会因此遭受任何损失。

（三）交易标的最近三年增资及股权转让价格与本次评估值的差异比较

1、华商传媒

日期	股权转让比例	注册资本（万元）	转让出资额（万元）	转让总价（万元）	每一元出资额转让价格（元）	本次评估值对应价格（元）
2012年12月	25.5%	20000	5100	95692	18.76	18.75

2012 年 12 月 19 日，华路新材将其持有的华商传媒 7.5%的股权转让给上海常喜；新疆锐聚将其持有的华商传媒 15%股权和 3%股权分别转让给上海大黎和上海常喜。该次转让系本次重组整体框架设计的一部分，因此转让价格与本次评估值基本一致。

2、华商数码

日期	股权转让比例	注册资本（万元）	转让股份（万股）	转让总价（万元）	每股转让价格（元）	本次评估值对应价格（元）
2010 年 7 月	4%	10000	400	1,444	3.61	4.28
2011 年 3 月	24%	10000	2400	7343.62	3.06	
2011 年 3 月	增资		增 1764.71	5399.72	3.06	
2012 年 10 月	7%	11,764.71	823.53	2,505.39	3.04	
2012 年 11 月	28.4%	11,764.71	3341.18	10,164.74	3.04	
2012 年 12 月	10.2%	11,764.71	1200	4,656	3.88	

①2010 年 7 月转让

2010 年 7 月，激动集团将其持有的华商数码 4%股份以每股 3.61 元的价格转让给陕西黄马甲。该次股份转让系原股东之间股份转让，激动集团出于自身发展战略考虑，退出华商数码。因此，经双方协商转让价格参考华商数码 2010 年 6 月 30 日的净资产账面值，确定为 3.61 元/股。

②2011 年 3 月转让及增资

2011 年 3 月，陕西黄马甲将其持有的华商数码 24%股份转让给豪盛集团，豪盛集团在受让股份同时，对华商数码进行现金增资，增资金额为 5399.722 万元。通过该次转让和增资，引入豪盛集团作为战略合作投资者，共同开发建设华商文化产业园项目。鉴于豪盛集团的开发经验，经双方协商确定本次股份转让价格以 2011 年 2 月 28 日华商数码净资产账面值的 1.1 倍确定。

③2012 年 10 月、11 月转让

2012 年 10 月 11 日，豪盛集团将其持有的华商数码 7%股份转让给华商传媒，转让价款合计 2,505.3927 万元，每股转让价格为 3.0423 元。2012 年 11 月 27 日，豪盛集团将其持有的华商数码 28.4%股份转让给华商传媒，每股转让价格为 3.0423 元。该次转让是华商数码出于自身战略发展方向考虑转让华商文化产业园项目公司股权，同时豪盛集团退出华商数码。两次股权转让价格综合考虑彼时华商数码净资产账面值及豪盛集团取得股权的成本，以 2012 年 9 月 30 日华商数码净资产账面值的 1.1 倍为股权

转让价格，低于本次评估值，属于上市公司受益行为。

④2012 年 12 月转让

2012 年 12 月 10 日，西安凯瑞将其持有的 10.2% 的公司股份转让给西安吉力（即西安锐盈），转让价格低于本次评估值。该转让价格系双方综合考虑公司未来收益情况，根据 2012 年预测净利润协商确定。

上述股份转让和增资价格与本次评估值的差异原因为交易价格定价机制不同导致。上述股份转让系原股东之间协商定价，交易标的未进行资产评估，因此主要参考净资产账面值。本次交易综合考虑华商数码的业务特性及盈利能力，经交易双方协调一致同意采用收益法确定评估价值作为定价依据，并拟签署盈利预测补偿协议，这有助于控制收购风险、保障上市公司的利益，其价格差异也体现了交易对方承担盈利预测补偿的风险溢价。因此，价格差异具备其合理性。

3、陕西黄马甲

日期	股权转让比例	注册资本（万元）	转让股份（万股）	转让总价（万元）	每股转让价格（元）	本次评估值对应价格（元）
2012-12-10	32.375%	4000	1295	10211	7.88	8.67

2012 年 12 月 10 日，西安凯瑞、西安胜达分别将其持有的陕西黄马甲 22.25% 和 10.125% 股份转让给西安吉力（即西安锐盈）。该股份转让系西安凯瑞、西安胜达出于退出变现考虑，转让价格系双方综合考虑公司的未来收益情况，根据 2012 年预测净利润协商确定。

上述股份转让价格与本次评估值的差异原因为交易价格定价机制不同导致。上述股份转让系原股东之间协商定价。本次交易综合考虑陕西黄马甲的业务特性及盈利能力，经交易双方协调一致同意采用收益法确定评估价值作为定价依据，并拟签署盈利预测补偿协议，这有助于控制收购风险、保障上市公司的利益，其价格差异也体现了交易对方承担盈利预测补偿的风险溢价。因此，价格差异具备其合理性。

4、华商网络

日期	股权转让比例	注册资本（万元）	转让出资额（万元）	转让总价（万元）	每一元出资额转让价格（元）	本次评估值对应价格（元）
2010 年 5 月	2%	3000	60	150	2.5	8.97
2011 年 6 月	17%	3000	510	3500	6.86	
2012 年 12 月	17%	3000	510	3500	6.86	

2010 年 5 月 10 日，蔡国栋将其持有的华商网络 2% 股权共计 60 万元货币出资转

让给西安吉力。由于蔡国栋退出公司经营、急于变现，因此经双方协商确定该次股权转让价格是参照 2009 年末账面净资产 2.72 元/每一元出资额。

2011 年 6 月 7 日，德瑞特将其持有的华商网络 17%股权共计 510 万元货币出资转让给西安华商盈达，转让价款合计 3,500 万元，合 6.86 元/每一元出资额，该次转让价格系双方综合考虑华商网络当时的收益情况，根据 2011 年预测净利润数据协商确定价格。

2012 年 12 月 4 日，西安华商盈达将其持有的华商网络 17%股权共计 510 万元货币出资转让给华商传媒。该次转让系同一控制下的转让行为，因此转让价格为成本价。

上述股权转让价格与本次评估值的差异原因为交易价格定价机制不同导致。上述股权转让系原股东之间协商定价。本次交易综合考虑华商网络的业务特性及盈利能力，经交易双方协调一致同意采用收益法确定评估价值作为定价依据，并拟签署盈利预测补偿协议，这有助于控制收购风险、保障上市公司的利益，其价格差异也体现了交易对方承担盈利预测补偿的风险溢价。因此，价格差异具备其合理性。

5、华商广告

日期	股权转让比例	注册资本（万元）	转让出资额（万元）	转让总价（万元）	每一元出资额转让价格（元）	本次评估值对应价格（元）
2012 年 12 月	10%	5000	500	22975	45.95	51.22

2012 年 12 月 4 日，新疆锐聚将其持有的华商广告 10%股权共计 500 万元出资额转让给西安吉力。该次转让价格系双方综合考虑华商广告未来收益情况，根据 2012 年预测净利润数据协商确定。

上述股权转让价格与本次评估值的差异原因为交易价格定价机制不同导致。本次交易综合考虑华商广告的业务特性及盈利能力，经交易双方协调一致同意采用收益法确定评估价值作为定价依据，并拟签署盈利预测补偿协议，这有助于控制收购风险、保障上市公司的利益，其价格差异也体现了交易对方承担盈利预测补偿的风险溢价。因此，价格差异具备其合理性。

6、澄怀科技

日期	股权转让比例	注册资本（万元）	转让出资额（万元）	转让总价（万元）	每一元出资额转让价格（元）	本次评估值对应价格（元）
2012 年 12 月	100%	50	50	50	1	34.05
2012 年 12 月	增资		2000	2000	1	
2012 年 12 月	49%	2050	1004.5	34300	34.15	

2012 年 12 月 7 日，黄果、陶谦将其所持澄怀科技股权分别转让给拉萨澄怀、拉萨观道，该次转让系同一控制下的股权调整，因此转让价格为平价。

2012 年 12 月 10 日，拉萨观道将其持有的澄怀科技 49%股权转让给天津大振，该次转让系本次重组整体交易框架设计的一部分，其转让价格高于本次评估值。

总体而言，交易标的最近三年的增资与股权转让多发生于原公司小股东之间，双方协商确定转让价格，体现了股东意思自治原则；转让价格与本次评估值也较为接近。同时，当时的转让价格与本次评估值价格之间的差异亦体现了交易标的资产不同时期的资产质量和盈利水平，及本次重组中交易对方需承担盈利预测补偿义务和较长股份锁定期的风险溢价，具备合理性，未损害上市公司的利益。

（四）交易标的最近三年内受行政处罚的基本情况

本次收购标的之一重庆华博传媒最近三年内，受到以下行政处罚：

2011 年 11 月，受到重庆市大渡口区工商分局渡工商经处字[2011]10-4 号处罚，没收广告费用 2.8 万元并处罚款 6 万元；

2012 年 2 月 14 日受到重庆市渝中区工商分局渝中工商检处字[2012]002 号处罚，责令停止代理发布违法广告、没收代理发布费 51,184 元并处罚款 76,000 元；

2012 年 3 月 15 日受到重庆市工商局经开分局渝经开工商经处字[2012]4 号处罚，责令改正违法行为并处罚款 30,000 元。

上述违法行为系重庆华博传媒广告业务人员片面追求经济利益所致。事发后，公司管理层已加强员工合规知识教育，坚决杜绝此类现象再次发生。

第五节 本次交易涉及股份发行的情况

一、本次交易方案及标的资产作价

本次交易华闻传媒拟向华路新材、上海常喜、上海大黎发行股份购买华商传媒38.75%股权；向西安锐盈发行股份购买华商数码20.40%股份、华商广告20.00%股权、陕西黄马甲49.375%股份、华商网络22.00%股权、华商卓越文化20.00%股权、重庆华博传媒15.00%股权、吉林华商传媒15.00%股权、辽宁盈丰传媒15.00%股权；向拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振发行股份购买澄怀科技100.00%股权。

本次交易，卓信大华采用资产基础法对华商传媒38.75%股权进行评估；采用收益法和资产基础法对除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产进行评估。华商传媒38.75%股权最终采用资产基础法评估结果作为其价值的评估结论；除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产最终采用收益法评估结果作为其价值的评估结论。根据卓信大华出具的各标的资产的评估报告，截至评估基准日2012年12月31日，各标的资产经审计的账面净资产合计为56,791.81万元；评估后净资产合计为314,938.63万元，评估增值258,146.82万元，增值率为454.55%。

根据《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》，本次交易各方以标的资产截至2012年12月31日评估结果为主要定价参考依据，并综合考虑各标的资产财务和业务状况及发展前景、未来盈利能力等各项因素确定本次交易价格。经交易各方协商，标的资产合计作价为315,012.50万元。

二、本次交易中的股票发行

本次交易中，华闻传媒拟向华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振发行股份支付华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技100%股权的对价合计315,012.50万元。

1、发行种类和面值

本次向特定对象发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

2、发行方式及发行对象

本次发行对象为华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振。本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

3、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

根据《重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=决议公告日前20个交易日公司股票交易总额÷决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。

本次发行价格的定价基准日为第六届董事会2013年第三次临时会议决议公告日（2013年2月28日），发行价格为不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价，即不低于6.50元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为6.50元/股。2013年5月7日（除息日）华闻传媒按照每10股派发现金红利0.20元（含税）的权益分派方案向股东派发红利，本次发行股份购买资产的发行价格应根据派息情况进行调整，调整后本次发行股份购买资产的发行价格为6.48元/股。最终发行价格尚需公司股东大会批准。

除前述分红派息外，若本公司股票在董事会决议公告日至本次发行结束之日期间发生其他除权、除息事项的，发行价格将再次作相应调整，具体方式为：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 \div (1 + N)$

除权、除息同时进行： $P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$

4、发行数量

本次交易华闻传媒向各交易对方发行新股的数量=各标的资产交易价格÷发行价格。

按照前述公式计算所发行新股的股份数并非整数时，则由本次交易各方在按照四舍五入原则处理的基础上协商确定。

交易对方	标的资产	交易价格（万元）	发行数量（股）
华路新材	华商传媒38.75%股权	49,687.50	76,678,241
上海常喜		39,375.00	60,763,889
上海大黎		56,250.00	86,805,555
西安锐盈	华商数码20.40%股份	99,900.00	154,166,667
	华商广告20.00%股权		
	陕西黄马甲49.375%股份		
	华商网络22.00%股权		
	华商卓越文化20.00%股权		
	重庆华博传媒15.00%股权		
	吉林华商传媒15.00%股权		
	辽宁盈丰传媒15.00%股权		
拉萨澄怀	澄怀科技100.00%股权	13,960.00	21,543,210
拉萨观道		21,638.00	33,391,975
天津大振		34,202.00	52,780,864
合 计		315,012.50	486,130,401

本次最终发行数量将由公司股东大会审议批准后，经中国证监会核准确定。

在定价基准日至发行日期间，如本次发行价格因上市公司出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项作相应调整时，交易对方所获得的本次非公开发行股票的数量亦将作相应调整。

5、上市地点

本次发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

三、本次交易对上市公司的影响

（一）发行前后股权结构变化

截至 2013 年 6 月 30 日，公司总股本为 1,360,132,576 股，按照本次交易方案，公司本次将发行普通股 486,130,401 股。本次交易前后公司的股本结构变化如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
上海渝富	267,205,570	19.65%	267,205,570	14.47%
华路新材	-	-	76,678,241	4.15%
上海常喜	-	-	60,763,889	3.29%
上海大黎	-	-	86,805,555	4.70%
西安锐盈	-	-	154,166,667	8.35%
拉萨澄怀	-	-	21,543,210	1.17%
拉萨观道	-	-	33,391,975	1.81%
天津大振	-	-	52,780,864	2.86%
其他股东	1,092,927,006	80.35%	1,092,927,006	59.20%

合 计	1,360,132,576	100.00%	1,846,262,977	100.00%
-----	---------------	---------	---------------	---------

本次交易前，上海渝富持有本公司 267,205,570 股，持股比例为 19.65%，是公司的控股股东。本次交易发行股份上限为 486,130,401 股，本次交易完成后上海渝富持有本公司 267,205,570 股股份，其持股比例将变更为 14.47%，仍为本公司的控股股东。因此，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人发生变更。

（二）发行前后财务指标变化

根据立信所出具的 2013 年 1~6 月华闻传媒《审计报告》（信会师报字[2013]第 310409 号）和 2013 年 1~6 月华闻传媒《备考审计报告》（信会师报字[2013]第 310413 号），本公司本次交易前后的主要财务数据和其他重要财务指标如下：

1、资产负债表数据

单位：万元

2013年6月30日	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长率
流动资产	246,881.25	239,030.74	7,850.51	3.28%
非流动资产	449,191.19	375,185.51	74,005.68	19.73%
资产总额	696,072.44	614,216.25	81,856.19	13.33%
流动负债	174,900.06	171,593.96	3,306.10	1.93%
非流动负债	85,089.67	83,399.99	1,689.68	2.03%
负债总额	259,989.73	254,993.95	4,995.78	1.96%
归属于母公司所有者权益合计	413,105.48	259,864.01	153,241.47	58.97%
所有者权益合计	436,082.72	359,222.30	76,860.42	21.40%
资产负债率	37.35%	41.52%	-4.17%	-10.04%
流动比率	1.41	1.39	0.02	1.44%
速动比率	1.28	1.26	0.02	1.59%

注：速动比率=（流动资产期末数－存货期末数）÷流动负债期末数；以下同。

2、利润表数据

单位：万元

2013年1~6月	交易完成后	交易完成前	交易前后比较	
			增长额	增长率
营业收入	184,871.02	179,378.02	5,493.00	3.06%
营业成本	162,347.86	111,259.21	51,088.65	45.92%
营业利润	35,889.03	35,057.53	831.50	2.37%
利润总额	44,227.23	43,406.75	820.48	1.89%
净利润	39,161.27	38,557.60	603.67	1.57%
归属母公司的净利润	38,594.85	24,383.40	14,211.45	58.28%
销售毛利率	38.48%	37.97%	0.51%	1.34%
销售净利率	21.18%	21.50%	-0.32%	-1.49%

基本每股收益（元）	0.2090	0.1793	2.97%	16.56%
-----------	--------	--------	-------	--------

注：上述交易完成前的基本每股收益计算以 2012 年 12 月 31 日的股本总额 1,360,132,576 股为依据；交易完成后的基本每股收益计算以 2012 年 12 月 31 日的股本总额 1,360,132,576 股与本次购买资产发行股份数的合计数 1,846,262,977 股为依据。

本次发行完成后，公司的资产规模、营业收入、归属母公司净利润都得到提高，抗风险能力、盈利能力进一步增强。

第六节 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份购买资产协议》

（一）合同主体和签署时间

2013年2月3日，华闻传媒分别与华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道及天津大振签署了《发行股份购买资产协议》。

（二）本次交易方案

本次交易华闻传媒拟向华路新材、上海常喜、上海大黎发行股份购买华商传媒38.75%股权；向西安锐盈发行股份购买华商数码20.40%股份、华商广告20.00%股权、陕西黄马甲49.375%股份、华商网络22%股权、华商卓越文化20.00%股权、重庆华博传媒15.00%股权、吉林华商传媒15.00%股权、辽宁盈丰传媒15.00%股权；向拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振发行股份购买澄怀科技100.00%股权。

（三）股份发行定价基准日及发行价格

本次发行价格的定价基准日为第六届董事会2013年第三次临时会议决议公告日（2013年2月28日）。发行价格为不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价，即不低于6.50元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为6.50元/股。若本公司股票在董事会决议公告日至本次发行结束之日期间发生除权、除息事项的，发行价格相应调整，具体方式为：假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 \div (1 + N)$

除权、除息同时进行： $P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$

（四）标的资产交易价格及定价依据

公司聘请评估机构对标的资产进行评估并为本次交易出具了《资产评估报告》。标的资产的转让价格以《资产评估报告》所载明标的资产截至评估基准日的评估值为基础，由各方协商确定。

（五）锁定期安排

上海常喜、上海大黎、天津大振承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让。

华路新材、拉萨澄怀、拉萨观道承诺：其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不进行转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

西安锐盈承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

上述限售期满后，各交易对方所持有的该等股票的交易和转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。

（六）资产交付或过户的时间安排

各交易对方应在获得中国证监会核准后，尽快促使标的公司召开董事会和股东会议，修改标的公司的章程，办理标的资产转让给华闻传媒的其他一切必要的事宜，完成关于标的公司股东变更的工商登记手续。

在标的资产过户日后，各方应采取一切必要的行动（包括但不限于办理华闻传媒关于本次非公开发行股票的验资手续、向深交所和中登公司办理完毕将本次非公开发行新股登记至各交易对方名下的手续、向工商登记主管机关办理华闻传媒注册资本变更登记手续等）完成本次非公开发行股票的具体发行事宜。

自新股登记日起各交易对方合法拥有华闻传媒新股并享有相应的股东权利。

华闻传媒承诺，将及时办理法律法规所要求的关于本次非公开发行股票的验资以及增资的工商变更登记等一切手续。

（七）评估基准日至标的资产过户日期间标的资产损益的归属

华闻传媒与各交易相关方在《发行股份购买资产协议》对过渡期各标的公司所产生的利润及/或发生的亏损作如下约定：

1、过渡期标的资产损益的归属

1.1 华商传媒

过渡期内，华商传媒所产生的利润由华闻传媒享有，若发生的亏损，由华路新材承担亏损的20.75%，西安锐盈承担亏损的18%。上海常喜和上海大黎不承担亏损。

过渡期内，由于其他原因引起的华商传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净资产减少（与《审计报告》所确定的华商传媒截至2012年12月31日净资产值相比较），由华路新材承担20.75%，西安锐盈承担18%。上海常喜和上海大黎不承担补偿。

1.2 华商传媒八家附属公司

过渡期内，华商传媒八家附属公司所产生的利润由华闻传媒享有，发生的亏损由西安锐盈按照其本次转让华商传媒八家附属公司的股权比例承担。

过渡期内，由于其他原因引起的华商传媒八家附属公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净资产减少（与《审计报告》所确定的华商传媒八家附属公司截至2012年12月31日净资产值相比较），西安锐盈将按照其本次转让华商传媒八家附属公司的股权比例向华闻传媒进行补偿。

1.3 澄怀科技

过渡期内，澄怀科技所产生的利润由华闻传媒享有，发生的亏损由拉萨澄怀和拉萨观道承担，其中拉萨澄怀承担亏损的20%，拉萨观道承担亏损的80%；天津大振不承担亏损。

过渡期内，由于其他原因引起的澄怀科技扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净资产减少（与《审计报告》所确定的澄怀科技截至2012年12月31日净资产值相

比较)，由拉萨澄怀承担20%，拉萨观道承担80%；天津大振不承担补偿。

2、其他约定

标的资产过户日后的30个工作日内，由华闻传媒和各交易对方聘请的会计师事务所对标的资产在过渡期内产生的损益和所有者权益变动情况进行审计，并出具相应的审计报告。如果根据审计报告标的资产在过渡期内产生亏损和（或）净资产发生减少，则过渡期各标的公司亏损及净资产减少承担方（华路新材、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道）应当在审计报告出具之日起5个工作日内分别向华闻传媒支付补偿款项。该等款项应汇入华闻传媒届时以书面方式指定的银行账户。若未能按时向华闻传媒全额支付前述款项的，每延迟一天，应向华闻传媒支付相当于未到账金额1%的违约金。

（八）税费

1、因完成本次交易而产生的依据所适用的法律法规应当缴纳的税款，应由各方按照有关法律法规的规定予以缴纳。适用法律没有规定且本次《发行股份购买资产协议》各方亦无约定的，由各方平均分担。

2、关于签署及履行本次《发行股份购买资产协议》所支付的费用（包括但不限于评估费、律师费、其他中介机构费用等），由各方根据有关服务协议中的约定承担和支付。

（九）协议的生效条件

1、自各方法定代表人或者授权代表签字并加盖各自公章之日起成立。

2、关于“报批、备案”、“陈述与保证”、“适用法律及争议解决”、“协议生效条件”、“保密”和“其他”条款在协议签署后即生效，除非双方另行同意明示放弃并为法律法规所允许，协议的其他条款的生效以下列全部条件的成就为前提：

（1）本次《发行股份购买资产协议》经各方法定代表人或授权代表签署并加盖公章；

（2）各交易对方已召开董事会会议（或执行董事）和股东会会议（或唯一股东）批准本次交易；

（3）华闻传媒已召开董事会会议和股东大会会议，批准重大资产重组方案（含本次交易）；

(4) 国际台批准重大资产重组方案（含本次交易）；

(5) 重大资产重组方案（含本次交易）获得中国证监会核准。

（十）协议附带的任何形式的保留条款和前置条件

本次《发行股份购买资产协议》中均无保留条款和前置条件。

（十一）违约责任

任何一方因违反本次《发行股份购买资产协议》所规定的有关义务、所作出的承诺、声明和保证，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使本次《发行股份购买资产协议》不能全部履行、不能部分履行或不能及时履行，并由此给守约方造成损失的，该违约方应承担相应的赔偿责任（包括赔偿守约方为避免损失而支出的合理费用）。

二、《发行股份购买资产协议之补充协议》

（一）合同主体和签署时间

2013年6月9日，华闻传媒与各交易对方分别签署了《发行股份购买资产协议之补充协议》对本次重大资产重组相关事项进行了补充约定。

（二）发行价格

各方同意，根据《发行股份购买资产协议》第四条和《发行股份购买资产协议之补充协议》，上市公司本次发行价格调整为每股6.48元¹³。

（三）标的资产交易价格

据卓信大华出具的各标的公司《资产评估报告书》，截至评估基准日 2012 年 12 月 31 日，本次交易标的资产评估价值合计 314,938.63 万元。

经与交易对方协商确定，以标的资产截至 2012 年 12 月 31 日评估结果为主要定价参考依据，并综合考虑各标的资产财务和业务状况及发展前景、未来盈利能力等各项因素，确定本次交易标的资产合计作价为 315,012.50 万元，华闻传媒发行新股总数量为 486,130,401 股（最终发行数量以中国证监会核准的数量为准）。相关各方同意，标的资产交易价格如下：

¹³ 2013 年 5 月 7 日华闻传媒实施 2012 年年度权益分派方案，以华闻传媒现有总股本 1,360,132,576 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.20 元。派息后，本次发行价格相应调整为 6.48 元/股。

交易对方	标的资产	评估值 (万元)	交易价格 (万元)	发行股份 (股)
华路新材	华商传媒13.25%股权	49,676.15	49,687.50	76,678,241
上海常喜	华商传媒10.50%股权	39,366.01	39,375.00	60,763,889
上海大黎	华商传媒15.00%股权	56,237.15	56,250.00	86,805,555
西安锐盈	华商数码20.40%股份	10,271.86	99,900.00	154,166,667
	华商广告20.00%股权	51,217.11		
	陕西黄马甲49.375%股份	17,127.71		
	华商网络22%股权	5,917.21		
	华商卓越文化20.00%股权	5,130.39		
	重庆华博传媒15.00%股权	2,979.77		
	吉林华商传媒15.00%股权	3,240.21		
	辽宁盈丰传媒15.00%股权	3,982.05		
	小计	99,866.32		
拉萨澄怀	澄怀科技20.00%股权	13,958.60	13,960.00	21,543,210
拉萨观道	澄怀科技31.00%股权	21,635.83	21,638.00	33,391,975
天津大振	澄怀科技49.00%股权	34,198.57	34,202.00	52,780,864
合 计		314,938.63	315,012.50	486,130,401

(四) 生效条件

《发行股份购买资产协议之补充协议》自各方法定代表人或者授权代表签字、并加盖各自公章之日起成立。《发行股份购买资产协议之补充协议》为附条件生效的协议，相关生效条件与《发行股份购买资产协议》的生效条件一致，并与《发行股份购买资产协议》同时生效。

(五) 对《发行股份购买资产协议》之修订

根据华闻传媒与拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振签署的《发行股份购买资产协议之补充协议》，各方一致同意将原《发行股份购买资产协议》中拉萨澄怀、拉萨观道之股份锁定条款修改为：

拉萨澄怀、拉萨观道承诺，若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起 36 个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过 12 个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次发行结束之日起 12 个月内不进行转让，24 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 40%，36 个月内转让股份数量不超过其本次认购新股总数的 70%。

三、《盈利预测补偿协议》

2013年6月9日，华商传媒与相关各方签署了《盈利预测补偿协议》对本次重大资产重组标的资产实际盈利数不足利润预测数的情况进行了补充约定。

（一）关于各标的资产实际盈利数不足的盈利预测补偿安排

1、关于华商传媒实际盈利数不足的盈利预测补偿安排

1.1 利润承诺

交易对方及西安锐盈共同承诺，华商传媒于2013年度、2014年度和2015年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于36,758.42万元、40,420.20万元和44,438.25万元，其中标的资产于2013年度、2014年度和2015年度实现的预测净利润数分别不低于14,243.89万元、15,662.83万元和17,219.82万元。

各方一致确认，本次交易经上市公司股东大会批准和中国证监会核准后，标的资产完成过户手续之日，为本次交易实施完毕日。本次《盈利预测补偿协议》项下交易对方以及西安锐盈对上市公司补偿的实施，以本次交易实施完毕为前提。

如本次交易实施完毕的时间延后，则前述盈利预测承诺补偿的承诺年度将根据监管部门的要求予以相应调整。

1.2 补偿义务

各方同意，如果标的资产在承诺年限内未达到前款承诺的预测净利润数总额，则交易对方以及西安锐盈应按照《盈利预测补偿协议》规定的方式向上市公司进行补偿，其中：

（1）华路新材持有的华商传媒 13.25%股权对应的补偿责任由华路新材自行承担；

（2）鉴于上海常喜所持有的华商传媒 7.5%股权是从华路新材处购买所得，上海常喜所持有的华商传媒 7.5%股权对应的补偿责任由华路新材承担；

（3）鉴于上海常喜所持有的华商传媒 3%股权是从西安锐盈关联方处购买所得，上海常喜所持有的华商传媒 3%股权对应的补偿责任由西安锐盈承担；

（4）鉴于上海大黎所持有的华商传媒 15%股权是从西安锐盈关联方处购买所得，

上海大黎所持有的华商传媒 15%股权对应的补偿责任由西安锐盈承担。

若标的资产在承诺年限内根据本次《盈利预测补偿协议》确定的实际净利润数总额大于或等于前款承诺的预测净利润数总额，则华路新材以及西安锐盈无需向上市公司进行补偿。

上述补偿义务责任承担方式适用于减值测试相关条款。

1.3 补偿方式

(1) 盈利预测补偿的具体方式为股份补偿（即华闻传媒无偿回购股份），每年补偿的股份数量的计算方法为：补偿股份数量=（截至当期期末累积净利润预测数－截至当期期末累积净利润审计数）×认购股份总数÷补偿期限内各年的预测净利润数总和－已补偿股份数量（按照前述公式计算补偿股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理）。

在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

如果补偿期限内华闻传媒以转增或送股方式进行分配而导致交易对方持有的华闻传媒股份数发生变化的，则每年补偿的股份数量应调整为：按上款公式计算的补偿股份数量 × （1+转增或送股比例）。

上海常喜、上海大黎所持华商传媒股权所对应的盈利预测补偿义务分别由华路新材、西安锐盈承担，据此，仅为本条计算每年补偿股份数量之目的，华路新材和西安锐盈在前述公式中认购股份总数分别为华商传媒20.75%股权所对应的认购股份数120,081,019股、以及华商传媒18%股权所对应的认购股份数104,166,666股（最终认购股份数量以中国证监会核准的数量为准）。

前述截至当期期末累积净利润预测数为截至当期及补偿期限内之前会计年度预测净利润数总额之和；截至当期期末累积净利润审计数为截至当期及补偿期限内之前会计年度实际净利润数总额之和。

(2) 在补偿期限届满时，华闻传媒应对标的资产做减值测试，如果减值额占本次交易总转让价格的比例大于补偿期限内已补偿股份数量总数占本次交易认购股份总数的比例，则交易对方和西安锐盈还需按照下述计算方式另行向华闻传媒补偿部分股份：

需另行补偿的股份数量=期末减值额÷每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数（按照前述公式计算另行补偿的股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理）。

期末减值额为在本次交易中的总转让价格减去期末标的资产的评估值并排除补偿期限内的股东增资、接受赠与以及利润分配对资产评估值的影响数。

（3）华路新材特此承诺，其股份补偿不足部分以现金支付，现金计算公式为：补偿现金金额=（补偿股份数量或另行补偿的股份数量-已补偿股份数量总数）×发行价格。

（4）西安锐盈特此承诺，其股份补偿不足部分以现金支付，现金计算公式为：补偿现金金额=（补偿股份数量或另行补偿的股份数量-已补偿股份数量总数）×发行价格。

（5）在华路新材以及西安锐盈需承担补偿义务的情况下，其应当在承诺年限各年度的华闻传媒年度报告在指定信息披露媒体披露之日起30日内，履行本次《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务。

（6）在承诺年限内每一年度实现净利润总额低于承诺的预测净利润总额，华闻传媒应在当期年度报告披露后的10个交易日内，计算应补偿的股份数量，或补偿期限届满时标的资产减值测试符合“减值额占本次交易总转让价格的比例大于补偿期限内已补偿股份数量总数占本次交易认购股份总数的比例”规定，华闻传媒应在当期年度报告披露后的10个交易日内，计算应补偿的股份数量，并就该等股份的后续处理事宜召开华闻传媒股东大会。

如该等股份的回购事宜未获得华闻传媒股东大会审议通过或者未获得所需批准的，华闻传媒将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后10个交易日内书面通知华路新材以及西安锐盈。华路新材以及西安锐盈应在接到该通知后30日内尽快取得所需批准，并在符合相关证券监管法规、规则和监管部门要求的前提下，将相当于应补偿股份总数的股份赠送给华闻传媒股东大会股权登记日或者华闻传媒董事会确定的股权登记日登记在册的全体股东，股东按照其持有的股份数量占股权登记日的华闻传媒股本数量（扣除应补偿股份数量后）的比例享有补偿股份。

2、关于华商传媒八家附属公司实际盈利数不足的盈利预测补偿安排

2.1 利润承诺

西安锐盈承诺，标的资产于2013年度、2014年度和2015年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）总额应分别不低于10,536.88万元、11,517.36万元和12,490.07万元。

双方一致确认，本次交易经华闻传媒股东大会批准和中国证监会核准后，标的资产完成过户手续之日，为本次交易实施完毕日。本次《盈利预测补偿协议》项下西安锐盈对华闻传媒补偿的实施，以本次交易实施完毕为前提。

如本次交易实施完毕的时间延后，则前述盈利预测承诺补偿的承诺年度将根据监管部门的要求予以相应调整。

如果标的资产在承诺年限内实际净利润数未达到承诺的预测净利润数，则西安锐盈应向华闻传媒进行补偿。

上述补偿责任承担方式适用于减值测试相关条款。

2.2 补偿方式

（1）盈利预测补偿的具体方式为股份补偿（即华闻传媒无偿回购股份），每年补偿的股份数量的计算方法为： $\text{补偿股份数量} = (\text{截至当期期末累积净利润预测数} - \text{截至当期期末累积净利润审计数}) \times \text{认购股份总数} \div \text{补偿期限内各年的净利润预测数总和} - \text{已补偿股份数量}$ （按照前述公式计算补偿的股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理）。

在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

如果补偿期限内华闻传媒以转增或送股方式进行分配而导致西安锐盈持有的华闻传媒股份数发生变化的，则每年补偿的股份数量应调整为： $\text{按上款公式计算的补偿股份数量} \times (1 + \text{转增或送股比例})$ 。为免歧义，前述截至当期期末累积净利润预测数为截至当期及其之前会计年度预测净利润数总额之和；截至当期期末累积净利润审计数为截至当期及其之前会计年度实际净利润数总额之和。

（2）在补偿期限届满时，华闻传媒应对标的资产做减值测试，如果减值额占本次交易作价的比例大于补偿期限内已补偿股份数量总数占本次交易认购股份总数的比例，则西安锐盈还需按照下述计算方式另行向华闻传媒补偿部分股份：

$\text{需另行补偿的股份数量} = \text{期末减值额} \div \text{每股发行价格} - \text{补偿期限内已补偿股份总}$

数（按照前述公式计算另行补偿的股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理）。

期末减值额为在本次交易中的作价减去期末标的资产的评估值并排除补偿期限内的股东增资、接受赠与以及利润分配对资产评估值的影响数。

（3）西安锐盈特此承诺，其股份补偿不足部分以现金支付，现金计算公式为：
补偿现金金额＝（补偿股份数量或另行补偿的股份数量－已补偿股份数量总数）×发行价格。

（4）在西安锐盈需承担补偿义务的情况下，其应当在承诺年限各年度的华闻传媒年度报告在指定信息披露媒体披露之日起30日内，履行本次《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务。

（5）在承诺年限内，标的资产每年度实现净利润低于承诺的预测净利润，华闻传媒应在当期年度报告披露后的10个交易日内，计算应补偿的股份数量，或补偿期限届满时标的资产减值测试符合“减值额占本次交易作价的比例大于补偿期限内已补偿股份数量总数占本次交易认购股份总数的比例”规定，华闻传媒应在当期年度报告披露后的10个交易日内，计算应另行补偿的股份数量，并就该等股份的后续处理事宜召开股东大会。

如该等股份的回购事宜未获得华闻传媒股东大会审议通过或者未获得所需批准的，华闻传媒将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后10个交易日内书面通知西安锐盈。西安锐盈应在接到该通知后30日内尽快取得所需批准，并在符合相关证券监管法规、规则和监管部门要求的前提下，将相当于应补偿股份总数的股份赠送给华闻传媒股东大会股权登记日或者华闻传媒董事会确定的股权登记日登记在册的全体股东，股东按照其持有的股份数量占股权登记日的华闻传媒股本数量（扣除应补偿股份数量后）的比例享有补偿股份。

3、关于澄怀科技实际盈利数不足的盈利预测补偿安排

3.1 利润承诺

拉萨澄怀、拉萨观道以及天津大振共同承诺，标的资产于2013年度、2014年度和2015年度（以下合称“承诺年限”或“补偿期限”）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于4,750.33万元、6,449.87万元和8,750.33万元。

各方一致确认，本次交易经华闻传媒股东大会批准和中国证监会核准后，标的资产完成过户手续之日，为本次交易实施完毕日。本次《盈利预测补偿协议》项下交易对方对华闻传媒补偿的实施，以本次交易实施完毕为前提。

如本次交易实施完毕的时间延后，则前述盈利预测承诺补偿的承诺年度将根据监管部门的要求予以相应调整。

3.2 补偿义务

如果标的资产在承诺年限内的实际净利润数总额未达到前款承诺的预测净利润数总额，则交易对方应向华闻传媒进行补偿，其中：

- (1) 拉萨澄怀持有澄怀科技20%股权对应的补偿责任由拉萨澄怀自行承担；
- (2) 拉萨观道持有澄怀科技31%股权对应的补偿责任由拉萨观道自行承担；
- (3) 鉴于天津大振所持有的澄怀科技49%股权是从拉萨观道处购买所得，天津大振所持有的澄怀科技49%股权对应的补偿责任由拉萨观道承担。

上述补偿责任承担方式适用于减值测试相关条款。

3.3 补偿方式

(1) 盈利预测补偿的具体方式为股份补偿（即华闻传媒无偿回购股份），每年补偿的股份数量的计算方法为：补偿股份数量=（截至当期期末累积净利润预测数－截至当期期末累积净利润审计数）× 认购股份总数÷补偿期限内各年的净利润预测数总和－已补偿股份数量（按照前述公式计算补偿股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理）。

在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

如果补偿期限内华闻传媒以转增或送股方式进行分配而导致交易对方持有的华闻传媒股份数发生变化的，则每年补偿的股份数量应调整为：按上款公式计算的补偿股份数量 × （1+转增或送股比例）。

为免歧义，根据本次《盈利预测补偿协议》规定，天津大振所持澄怀科技股权所对应的盈利预测补偿义务由拉萨观道承担，据此，仅为本条计算每年补偿股份数量之目的，拉萨观道在前述公式中认购股份总数为澄怀科技 80%股权所对应的认购股份数为 86,172,839 股（最终认购股份数量以中国证监会核准的数量为准）。前述截至当期

期末累积净利润预测数为截至当期及其之前会计年度预测净利润数总额之和；截至当期期末累积净利润审计数为截至当期及其之前会计年度实际净利润数总额之和。

(2) 在补偿期限届满时，华闻传媒应对标的资产做减值测试，如果减值额占本次交易作价的比例大于补偿期限内已补偿股份数量总数占本次交易认购股份总数的比例，则交易对方还需按照下述计算方式另行向华闻传媒补偿部分股份：

需另行补偿的股份数量=期末减值额÷每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数（按照前述公式计算另行补偿的股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理）。

期末减值额为在本次交易中的作价减去期末标的资产的评估值并排除补偿期限内的股东增资、接受赠与以及利润分配对资产评估值的影响数。

(3) 拉萨澄怀和拉萨观道特此共同承诺，拉萨澄怀和拉萨观道根据本次《盈利预测补偿协议》规定向华闻传媒作出的业绩补偿承诺相互承担连带责任；其股份补偿不足部分以现金支付，现金计算公式为：

补偿现金金额=（补偿股份数量或另行补偿的股份数量－已补偿股份数量总数）× 发行价格。

拉萨澄怀及拉萨观道股东为其在本次盈利预测补偿协议项下的所有义务和责任承担连带责任，并签署相关承诺函。

(4) 在拉萨澄怀和拉萨观道需承担补偿义务的情况下，其应当在承诺年限各年度的华闻传媒年度报告在指定信息披露媒体披露之日起30日内，履行本次《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务。

(5) 在承诺年限内每一年度实现净利润总额低于承诺的预测净利润总额，华闻传媒应在当期年度报告披露后的10个交易日内，计算应补偿的股份数量，或补偿期限届满时标的资产减值测试符合“减值额占本次交易总转让价格的比例大于补偿期限内已补偿股份数量总数占本次交易认购股份总数的比例”规定，华闻传媒应在当期年度报告披露后的10个交易日内，计算应另行补偿的股份数量，并就该等股份的后续处理事宜召开股东大会。

如该等股份的回购事宜未获得华闻传媒股东大会审议通过或者未获得所需批准的，华闻传媒将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后10个交易日内书面通

知拉萨澄怀和拉萨观道。拉萨澄怀和拉萨观道应在接到该通知后30日内尽快取得所需批准，并在符合相关证券监管法规、规则和监管部门要求的前提下，将相当于应补偿股份总数的股份赠送给华闻传媒股东大会股权登记日或者华闻传媒董事会确定的股权登记日登记在册的全体股东，股东按照其持有的股份数量占股权登记日的华闻传媒股本数量（扣除应补偿股份数量后）的比例享有补偿股份。

（二）实际盈利的确定

公司应当在承诺年限内的每一年年度报告中单独披露标的资产实际净利润数（以扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低者为准）与该年度利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

其中，华商传媒八家附属公司的少数股东权益实际净利润数 = {（华商数码在相应会计年度的实际净利润数 × 20.4%）+（陕西黄马甲在相应会计年度的实际净利润数 × 49.375%）+（华商网络在相应会计年度的实际净利润数 × 22%）+（华商卓越文化在相应会计年度的实际净利润数 × 20%）+（重庆华博传媒在相应会计年度的实际净利润数 × 15%）+（吉林华商传媒在相应会计年度的实际净利润数 × 15%）+（辽宁盈丰传媒在相应会计年度的实际净利润数 × 15%）+（华商广告在相应会计年度的实际净利润数 × 20%）}

（三）不可抗力 and 重大变化

由于不能预见、不能避免并不能克服的客观情况（以下简称“不可抗力”），或者本次《盈利预测补偿协议》成立以后客观情况发生了各方在订立本次《盈利预测补偿协议》时无法获知的、事后无法控制的重大变化（以下简称“重大变化”），致使标的资产在承诺年限内的实际净利润数总额不能达到预测净利润数总额时，各方应立即将不可抗力情况或重大变化的原因以书面形式通知华闻传媒。按照不可抗力或重大变化对履行《盈利预测补偿协议》的影响程度，各方届时另行协商处理。

（四）协议生效、解除和终止

协议自各方法定代表人或者授权代表签字并加盖各自公章之日起成立，并且自《发行股份购买资产协议》生效之日起生效。

若《发行股份购买资产协议》根据其规定被解除或终止的，《盈利预测补偿协议》应自动解除或终止。

（五）违约责任

本次《盈利预测补偿协议》生效后，任何一方未按约定履行义务而给对方造成损失的，应当承担全部赔偿责任（包括赔偿他方为避免损失而支出的合理费用）。

四、《盈利预测补偿协议》中标的资产承诺的业绩与评估报告利润预测数的关系

本次交易中，华商传媒及八家附属公司以《盈利预测审核报告》及《盈利预测合并过程表的专项审核报告》中所列示的利润预测数作为盈利预测补偿计算基础，澄怀科技以《评估报告》中利润预测数作为盈利预测补偿计算基础。华商传媒及其八家附属公司未直接采用《评估报告》利润预测数的原因为：

本次对华商传媒及八家附属公司收益法评估过程中仅对被评估对象母公司盈利情况进行了预测，而未考虑各被评估对象整体合并口径的利润值。因此，在确定华商传媒及其八家附属公司盈利预测数时，交易各方在评估报告盈利预测数的基础上采取了以下计算方式，模拟了各评估主体合并口径的利润值：

最终盈利预测值 = 评估报告母公司预测数 + 被评估对象子公司盈利预测数-合并抵消项

立信所对上述模拟合并过程进行了审核，并分别出具了专项审核报告。

因此，本次交易独立财务顾问认为：鉴于盈利预测专项审核报告系在评估预测的基础上，根据被评估对象的实际情况进行模拟合并而得，结果能够反应标的资产合并口径的盈利情况，因此，符合《重组管理办法》第三十四条相关规定。

五、盈利预测补偿协议中股东代偿及现金补偿安排的原因

（一）股东代偿安排的原因

本次交易中盈利预测补偿协议存在股东代偿条款的安排，其具体情况如下：

1、华路新材原持有华商传媒20.75%股权，于2012年12月将华商传媒7.5%股权转让给上海常喜。因此，本次交易安排由华路新材承担上海常喜就前述受让股权比例所对应的盈利预测补偿责任。

2、新疆锐聚（西安锐盈关联方）原持有华商传媒18%股权，于2012年12月将华商传媒3%股权转让给上海常喜，将华商传媒15%股权转让给上海大黎。因此，本次交易

安排由西安锐盈承担上海常喜、上海大黎就前述受让股权比例所对应的盈利预测补偿责任。

3、拉萨观道原持有澄怀科技80%股权、拉萨澄怀原持有澄怀科技20%股权，双方系一致行动人，合并持有澄怀科技100%股权。2012年12月，拉萨观道将所持澄怀科技49%股权转让给天津大振。因此，本次交易安排由拉萨观道承担天津大振就前述受让股权比例所对应的盈利预测补偿责任。

上述代偿安排系本次交易整体方案的一部分并由相关各方经协商确定，其主要目的为：在满足本次交易标的原股东将股权资产转化为货币资产意愿的同时，保障与其形成长期稳定的战略合作关系。在此前提下，公司与交易标的原股东协商引进了上海大黎、上海常喜及天津大振作为提供相应现金的财务投资者，让其受让部分交易标的股权，同时约定由交易标的原股东或其关联方承担盈利预测补偿责任。因此，上海大黎、上海常喜和天津大振在本次交易中仅为资金提供方，是交易标的股权之过渡持有者，其最终目的是取得上市公司股份，而不是交易标的股权。因此，作为财务投资者上海大黎、上海常喜和天津大振在本次交易中不承担盈利预测补偿责任，相应补偿责任由交易标的原股东或其关联方承担。

（二）现金补偿安排的原因

本次交易中盈利预测补偿协议存在股份不足部分现金支付条款的安排，其中华路新材、西安锐盈、拉萨澄怀和拉萨观道均承诺股份补偿不足部分以现金支付。现金计算公式为：

补偿现金金额＝（补偿股份数量或另行补偿的股份数量－已补偿股份数量总数）
×发行价格。

上述现金补偿安排系从保护上市公司利益出发，根据各方取得的上市公司股份数与所承担的补偿义务金额等实际情况出发，由相关各方经协商确定，其主要原因为：本次现金补偿各方华路新材、西安锐盈、拉萨澄怀和拉萨观道均存在代偿安排，虽然交易标的出现盈利大幅度下降的极端后果的可能性较小，但是也存在其持有上市公司股份不足以支付其应承担的补偿义务的可能性。为充分保护上市公司利益，相关各方协商确定了盈利补偿的补充方式，即以现金形式补足股份补偿不足部分。

综上，本次交易之独立财务顾问认为：根据《重组管理办法》及中国证监会常见问题解答等相关规定，本次交易中评估机构采取基于未来收益预期的收益现值法对拟

购买资产进行评估并作为定价参考依据，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

因此，为充分保护上市公司利益，本次交易各相关方采用了股份加现金的综合补偿方式，该综合补偿方式考虑了各相关方所获利益和应承担的义务之间的匹配关系，其中股份补偿数量与中国证监会常见问题解答相关规定一致，现金补偿方式操作性较高，且补偿金额与股份补偿不足部分及本次发行价格挂钩，具备一定的合理性，符合《重组管理办法》相关规定之原则。

六、交易对方承诺的股份锁定期的合理性

（一）锁定期安排

上海常喜、上海大黎、天津大振承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让。

华路新材承诺：其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不进行转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道承诺：若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份上市之日起12个月内不得转让，24个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的40%，36个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的70%。

上述限售期满后，各交易对方所持有的该等股票的交易和转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。

（二）锁定期安排的依据

本次交易中交易对方承诺的锁定期安排的主要依据为《重组管理办法》第四十五条“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让；属于下列情形之一的，36个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月。”

鉴于本次交易对方中，上海常喜、上海大黎、天津大振、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道持有标的资产时间较短，在取得发行股份时是否满足上述规定之（三）（即持有时间不足12个月）存在一定不确定性，因此，在相关承诺中做出如下安排：“若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次发行结束之日起36个月内不得转让；若取得本次交易对价股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过12个月，其认购的所有新股（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次发行结束之日起12个月内不得转让。”

另外，上海大黎、上海常喜、天津大振作为本次交易的财务投资者，其目的是以现金换取上市公司股份，并不以持有标的公司股权为目的，且标的公司的业绩已由交易标的原股东或其指定方承担，因此，此三家公司的锁定期安排与其他交易对方不尽相同。

第七节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表的独立财务顾问核查意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的有关本次交易的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计、盈利预测和评估等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十条的相关规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易拟购买资产为华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技 100%股权。华商传媒及其八家附属公司主要业务为报刊传媒类经营性业务，主要包括广告、印刷、发行等相关业务；澄怀科技主要业务为留学咨询服务。

华商传媒及其八家附属公司、澄怀科技从事文化、传播类业务，属于国家政策明确支持的产业。党的十七大明确提出，“要积极发展公益性文化事业，大力发展文化产业，激发全民族文化创造活力，更加自觉、更加主动地推动文化大发展大繁荣”；国务院常务会议于 2009 年 9 月审议通过的《文化产业振兴规划》指出，“加快振兴文化产业，充分发挥文化产业在调整结构、扩大内需、增加就业、推动发展中的重要作

用”；新闻出版总署于 2009 年 3 月印发的《关于进一步推进新闻出版体制改革的指导意见》指出，“全面推进新闻出版体制改革，必须坚持解放思想，实事求是，与时俱进，牢牢把握先进文化的前进方向。”

上述一系列有利于行业发展的政策、规划的出台，表明国家正在积极推进文化及传播行业的发展。因此，本次重组符合国家相关的产业政策。

2、华商传媒及其八家附属公司、澄怀科技经营业务均不属于国家环保总局环办[2007]105 号《关于进一步规范重污染行业生产经营公司申请上市或再融资环境保护核查工作的通知》中规范的范围。重组后，华闻传媒将继续遵照有关规定，严格遵守环境保护的法律法规。

3、本次交易标的公司合法拥有相应土地使用权，本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定。目前，华商数码印刷基地项目正在积极办理相关手续，相关主管机关对该处土地目前的使用状态进行了确认，对土地使用权证的办结时间给予了较为明确的答复，对本次交易不构成重大不利影响。

4、本次交易不构成《反垄断法》规定的垄断行为，不存在违反国家《反垄断法》等法律和行政法规规定的情形。

综上，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形，符合《重组管理办法》第十条第（一）项之规定。

2、本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

（1）符合上市公司股本总额要求

本次发行完成后，公司的股本总额将增至 184,626 万元，符合《上市规则》所规定的“公司股本总额不少于人民币 5,000 万元”的要求。

（2）符合上市公司股权分布要求

上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指：社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。其中，社会公众不包括持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人以及上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。

本次交易完成后，本公司的股本总额为 184,626 万元，社会公众股东合计持股比

例将不低于本次交易完成后上市公司股份总数的 10%。股权分布不存在《上市规则》所规定的不具备上市条件的情形。

此外，本公司最近三年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。

因此，本次交易完成后公司满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件，符合《重组管理办法》第十条第（二）项之规定。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

（1）发行股份的定价情况

本次交易中，华闻传媒拟向华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道和天津大振发行股份支付华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技 100%股权。

《重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=决议公告日前20个交易日公司股票交易总额/决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。

本次发行价格的定价基准日为第六届董事会2013年第三次临时会议决议公告日（2013年2月28日）。发行价格为不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价，即不低于6.50元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为6.50元/股。2013年5月7日（除息日）华闻传媒按照每10股派发现金红利0.20元（含税）的权益分派方案向股东派发红利，本次发行股份购买资产的发行价格应根据派息情况进行调整，调整后本次发行股份购买资产的发行价格为6.48元/股。

除前述分红派息外，若本公司股票在董事会决议公告日至本次发行结束之日期间发生除权、除息事项的，发行价格将再次作相应调整，具体方式为：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 \div (1 + N)$

除权、除息同时进行： $P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$

本次发行股份的定价符合《重组管理办法》等法律法规的规定。

(2) 标的资产的定价情况

本次交易，卓信大华采用资产基础法对华商传媒38.75%股权进行评估；采用收益法和资产基础法对除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产进行评估。华商传媒38.75%股权最终采用资产基础法评估结果作为其价值的评估结论；除华商传媒38.75%股权之外的其他标的资产最终采用收益法评估结果作为其价值的评估结论。根据卓信大华出具的各标的资产的评估报告，截至评估基准日2012年12月31日，各标的资产经审计的账面净资产合计为56,791.81万元；评估后净资产合计为314,938.63万元，评估增值258,146.82万元，增值率为454.55%。

根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议，本次交易双方以标的资产截至2012年12月31日评估结果为主要定价参考依据，并综合考虑各标的资产财务和业务状况及发展前景、未来盈利能力等各项因素确定本次交易价格。经交易双方协商，标的资产合计作价为315,012.50万元。

本次交易价格以评估确认的标的资产的评估价值为基础，由交易双方协商确定，标的资产定价合法、公允。

(3) 本次交易程序合法合规

本次交易的方案及标的资产定价已经公司第六届董事会2013年第三次临时会议、第六届董事会2013年第七次临时会议、2013年第三次临时股东大会，关联董事已回避表决相关议案，且独立董事亦发表了相关意见。

本次交易已经充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律、财务顾问等专业报告，并将按程序报有关监管部门审批。本次交易依据《公司法》、《上市规则》、《公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，不存在损害公司及其股东利益的情形。

(4) 独立董事意见

公司独立董事认为：

①本次重大资产重组聘请的评估机构卓信大华具有证券业务从业资格，也具有丰

富的业务经验，具备足够的胜任能力。该机构及经办人员与公司及公司本次交易对象、标的资产之间不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具有独立性。本次评估机构的选聘程序符合法律及《公司章程》的规定。

②评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

③评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产行业特点和资产的实际状况，评估方法选择恰当、合理。标的资产的评估结果公允地反映了标的资产的市场价值，评估结论具有合理性及公允性。公司拟购买资产的交易价格以评估值为基础确定，定价合理、公允，不会损害公司及公司中小股东利益。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十条第（三）项之规定。

4、本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

（1）本次交易的标的资产为华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技 100%股权。根据相关工商登记文件，各交易对方合法持有相应股权。同时，各交易对方均已作出承诺：

①已经依法对标的公司履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资、出资不实等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为，不存在可能影响标的公司合法存续的情况；

②对标的公司的股权具有合法、完整的所有权，有权转让其持有的标的公司股权；标的公司的股权不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致标的股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

（2）本次交易事项的标的资产为股权，不涉及债权、债务的处置或变更。

（3）本次交易标的公司的主要资产情况详见“第四节 本次交易标的”之“四、交易

标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况”，除部分房产、土地尚未取得相关权属证明外，其他资产产权清晰。

综上，本次交易涉及的标的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，符合《重组管理办法》第十条第（四）项之规定。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

（1）收购主要子公司的少数股东权益，改善公司治理结构

本次交易前，公司持有华商传媒 61.25%股权；公司控股子公司华商传媒持有华商数码 79.60%股份、陕西黄马甲 40.625%股份、华商网络 78.00%股权、重庆华博传媒 85.00%股权、吉林华商传媒 85.00%股权、辽宁盈丰传媒 85.00%股权和华商广告 80.00%股权，公司控股子公司华商传媒的控股子公司华商广告持有华商卓越文化 80.00%股权。

本次交易完成后，华闻传媒将持有华商传媒 100.00%股权；华闻传媒与华商传媒合并持有华商数码、华商广告、华商网络、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒 100.00%股权以及陕西黄马甲 90.00%股份；华闻传媒与华商广告合并持有华商卓越文化 100.00%股权。相关各方利益归集至公司统一平台。公司可以根据整体业务发展战略，梳理业务和服务模式，充分发挥互动协同效应。同时，本次交易的实施可以简化和整合公司内部组织机构，提高公司治理水平，减少公司内部沟通成本。

（2）有效拓展公司的产品宽度，增加新的盈利增长点，实施“全媒体、大文化”的发展战略

本次拟购买的澄怀科技所处行业为现代服务业，主要业务为提供高端留学咨询服务，通过多年经营，澄怀科技已成功为2万多名留学生提供服务，在高端留学咨询领域拥有较高的知名度和品牌声誉。此外，澄怀科技创立了留学及考试教育在线网站“太傻网”（<http://www.taisha.org/>），服务平台覆盖全国上百所重点高校，在16~26岁青少年群体中具有较高的品牌认可度。目前，“太傻网”网站注册用户超过260万人，每年新增注册用户约50万人，独立IP访问量约2200万人次/年，网站的用户访问量超过3亿人次/年。

该等资产注入上市公司后，将有效地拓展公司文化服务产品的宽度，增加公司新的盈利增长点，逐步实现公司“全媒体、大文化”的发展战略。本次重组完成后，上市

公司的资产规模、持续盈利能力、抗风险能力和核心竞争力均能够得到提高。

根据立信所出具的上市公司《备考审计报告》（信会师报字[2013]第 310413 号），本次交易后本公司的资产规模、业务规模、盈利能力以及抵御风险的能力将得到增强，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十条第（五）项之规定。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立、人员独立。本次交易完成后，公司仍将保持业务、资产、财务、人员、机构的独立。

因此，本次交易符合证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十条第（六）项之规定。

7、本次交易有利于上市公司形成健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了完善的法人治理结构。本次交易不会导致公司董事会、监事会、高级管理人员结构发生重大调整，也不会涉及公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理机制方面的调整。本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

因此，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十条第（七）项之规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十条规定，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；不会导致上市公司不符合股票上市条件；发行股份购买资产所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；发行股份购买资产所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；有利于上市公司

保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十二条规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

根据立信所出具的华闻传媒 2013 年 1~6 月《审计报告》及《备考审计报告》，本次交易前后华闻传媒 2013 年上半年末的资产总额分别为 614,216.25 万元、696,072.44 万元，归属母公司所有者权益分别为 259,864.01 万元、413,105.48 万元。上述财务指标分别较交易前增长 13.33%、58.97%。

本次交易前后华闻传媒 2013 年上半年归属母公司的净利润分别为 24,383.40 万元、38,594.85 万元，基本每股收益分别为 0.1793 元/股、0.2090 元/股，上述盈利能力指标分别较交易前增长 58.28%、16.56%。

若本次交易完成后盈利承诺顺利实现，则华闻传媒的盈利能力将有较大幅度提升，竞争实力将得以增强，业务协同效应和产业链整合效应将得以凸显。本次交易将有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合全体股东的利益，符合《重组管理办法》第四十二条第（一）项之规定。

2、本次交易完成后上市公司将采取措施减少关联交易和避免同业竞争，继续保持独立性

（1）本次交易前后本公司关联方变化情况

本次重组前，西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道系华闻传媒的关联方。

本次重组完成后，交易对方华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振将成为华闻传媒股东；华闻传媒直接或间接持有华商传媒、华商数码、华商网络、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒、华商广告、华商卓越文化 100%股权(股份)以及陕西黄马甲 90%股份，华闻传媒持有澄怀科技 100%股权。经核查，根据《上市规则》，华闻传媒不因收购华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益、澄怀科技 100%股权导致新增关联方。

（2）本次交易前后本公司关联交易变化情况

本次交易前，本公司的关联交易主要集中于时报传媒、国广光荣与关联方之间的

业务。除本次交易外，本公司与交易对方不存在购买或销售商品、提供或接受劳务等转移资源、劳务或义务的行为。

根据立信所出具的华闻传媒 2013 年上半年《审计报告》（信会师报字[2013]第 310409 号）以及《备考审计报告》（信会师报字[2013]第 310413 号，本次重组完成后，华闻传媒不因收购华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益、澄怀科技 100% 股权新增关联交易。

（3）交易对方避免关联交易的承诺

为避免与华闻传媒产生关联交易，保证全体股东，特别是中小股东的合法权利，各交易对方均出具了避免与华闻传媒进行关联交易的承诺，主要内容如下：

“在本次重组完成后，本人（本公司）及本人（本公司）控制的企业将尽可能减少与华闻传媒的关联交易，不会利用自身作为华闻传媒股东之地位谋求华闻传媒在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为华闻传媒股东之地位谋求与华闻传媒达成交易的优先权利。若存在确有必要且不可避免的关联交易，本人（本公司）及本人（本公司）控制的企业将与华闻传媒按照公平、公允、等价有偿等原则依法签署协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规和《公司章程》等的规定，依法履行信息披露义务并办理相关内部决策、报批程序，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与华闻传媒进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害华闻传媒及其他股东的合法权益的行为。”

（4）交易对方避免同业竞争的承诺

为保证本次交易完成后交易对方及其关联企业也不拥有或控制与华闻传媒及标的资产存在竞争关系的企业或经营性资产，各交易对方承诺：

“本次交易完成后，本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司不存在与本次交易后华闻传媒存在同业竞争的业务，且将不会从事任何与华闻传媒目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。

如本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司现有或未来经营活动可能与华闻传媒发生同业竞争或与华闻传媒发生利益冲突，本公司将放弃或将促使本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将本公司之

全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司以公平、公允的市场价格在适当时机全部注入华闻传媒或对外转让。”

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

华闻传媒 2012 年度财务会计报告已经立信所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（信会师报字[2013]第 310010 号），符合《重组管理办法》第四十二条第（二）项之规定。

4、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易的标的资产为华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技 100%股权。根据相关工商登记文件，各交易对方合法持有相应股权。同时，各交易对方均已作出承诺：

1、已经依法对标的公司履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资、出资不实等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为，不存在可能影响标的公司合法存续的情况；

2、对标的公司的股权具有合法、完整的所有权，有权转让其持有的标的公司股权；标的公司的股权不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致标的股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

交易各方在《发行股份购买资产协议》中约定，各交易对方在本次交易获得中国证监会核准后，尽快促使标的公司召开董事会和股东会会议，修改标的公司的章程，办理标的资产转让给华闻传媒的其他一切必要的事宜，完成关于标的公司股东变更的工商登记手续。在标的资产过户日后，各方应采取一切必要的行动（包括但不限于办理上市公司关于本次非公开发行股票的验资手续、向深交所和中登公司办理完毕将本次非公开发行股票登记至各交易对方名下的手续、向工商登记主管机关办理华闻传媒注册资本变更登记手续等）完成本次非公开发行股票的具体发行事宜。华闻传媒承诺，其将及时办理法律法规所要求的关于本次非公开发行股票的验资以及增资的工商变

更登记等一切手续。

华闻传媒本次发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十二条第（三）项之规定。

5、上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%；发行股份数量低于发行后上市公司总股本的 5%的，主板、中小板上市公司拟购买资产的交易金额不低于 1 亿元人民币。

本次交易拟购买资产与华闻传媒现有业务能够产生协同效应。本次交易完成后，能完善上市公司的产业链条，优化上市公司的产业布局。本次交易完成后，上市公司的控制权不会发生变更。

本次向交易对象发行股份的数量不超过48,613.0401万股，本次发行后上市公司的总股本不超过184,626.2977万股，本次发行股份数量占本次发行后上市公司总股本的比例为26.33%，不低于5%。本次交易拟购买资产的交易金额为315,012.50万元，不低于1亿元。符合《重组管理办法》第四十二条其他规定。

三、本次交易价格的公允性分析

（一）标的资产的定价公允性分析

本次交易标的资产的定价是根据市场化原则，经公司与交易对方公平协商并考虑多种因素后确定，这些因素包括但不限于：具有证券从业资格的评估机构评估的价值、标的资产的财务和业务状况及发展前景、市场同类公司的交易情况等。

1、华商传媒及其八家附属公司的定价公允性

本次交易华闻传媒拟通过向特定对象非公开发行股份的方式，购买华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技100%股权，其中华商传媒及其八家附属公司对应的评估值、交易价格及估值水平如下：

单位：万元				
标的资产	评估值	交易价格	净利润	市盈率
华商传媒 38.75%股权	145,297.31	145,312.50	18,856.05	7.71
下属子公司	99,866.32	99,900.00	10,206.65	9.79

其中：华商数码 20.40%股份	10,271.86		1,546.39	
华商广告 20.00%股权	51,217.11		5,600.48	
陕西黄马甲 49.375%股份	17,127.71		1,405.40	
华商网络 22.00%股权	5,917.22		221.39	
华商卓越文化 20.00%股权	5,130.39		552.51	
重庆华博传媒 15.00%股权	2,979.77		258.35	
吉林华商传媒 15.00%股权	3,240.21		326.12	
辽宁盈丰传媒 15.00%股权	3,982.05		296.03	

注：1、市盈率=2012年12月31日对应持股比例的股权交易价格÷（合并报表净利润*对应持股比例）

2、根据《发行股份购买资产协议》及补充协议，本次交易中华商传媒及其八家附属公司的交易价格系以评估值为参考，由双方协商确定

3、上表中评估值及净利润值为乘以相应持股比例后的结果

本次评估过程中，鉴于各标的公司主营业务的特点，分别选取了下列上市公司作为其可比公司，各可比公司市盈率水平如下：

证券代码	证券简称	市盈率 【交易日期】2013-5-24	市盈率 【交易日期】2012-12-31
000812.SZ	陕西金叶	23.65	21.76
002245.SZ	澳洋顺昌	21.07	19.31
600637.SH	百视通	54.17	34.22
600880.SH	博瑞传播	32.13	21.18
600037.SH	歌华有线	28.31	23.89
002410.SZ	广联达	35.38	22.47
600708.SH	海博股份	19.99	13.57
002229.SZ	鸿博股份	38.16	33.29
000665.SZ	湖北广电	22.75	20.61
002315.SZ	焦点科技	31.03	27.82
600836.SH	界龙实业	297.00	262.45
002191.SZ	劲嘉股份	12.91	13.50
300058.SZ	蓝色光标	74.73	38.72
300104.SZ	乐视网	98.37	40.45
002095.SZ	生意宝	98.91	53.42
002400.SZ	省广股份	61.22	24.62
300013.SZ	新宁物流	166.98	98.99
002181.SZ	粤传媒	22.44	21.56
	平均值	63.29	43.99
	中位数	33.75	24.26
	最小值	12.91	13.50

注：1、数据来源：Wind 资讯

2、净利润口径均为 2012 年年报数据

从上述相对估值分析中看出，本次交易标的资产中华商传媒及其八家附属公司对应的市盈率接近行业较低水平，且小于华闻传媒自身的相对估值（以 2012 年底交易价格测算 PE 为 33.47 倍），较为充分保护了上市公司全体股东利益。

2、澄怀科技100%股权的定价公允性

本次交易华闻传媒拟通过向特定对象非公开发行股份的方式，购买华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益和澄怀科技100%股权，其中澄怀科技100%股权对应的评估值、交易价格及估值水平如下：

单位：万元

标的资产	评估值	交易价格	净利润	市盈率
澄怀科技 100%股权	69,793.00	69,800.00	3,559.27	19.61

本次评估过程中，鉴于澄怀科技现代服务业的特点，分别选取了下列上市公司作为其可比公司，各可比公司市盈率水平如下：

证券代码	证券简称	市盈率 【交易日期】2013-5-24	市盈率 【交易日期】2012-12-31
300071.SZ	华谊嘉信	52.79	28.90
000430.SZ	张家界	26.79	29.52
600138.SH	中青旅	21.09	22.40
600258.SH	首旅股份	30.37	23.37
600661.SH	新南洋	-23.57	-20.15
平均值		32.76	26.05
中位数		28.58	26.13
最小值		21.09	22.40

注：1、数据来源：Wind 资讯

2、净利润口径均为 2012 年年报数据

3、平均值、中位数及最小值统计中剔除了新南洋负值的影响

从上述相对估值分析中看出，本次交易标的资产中澄怀科技对应的市盈率接近可比公司平均水平，且小于华闻传媒自身的相对估值（以 2012 年底交易价格测算 PE 为 33.47 倍）。此外，本次澄怀科技估值水平亦接近部分中资教育产业类公司在海外资本市场中市盈率估值水平，具体情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率
XRS.N	学而思	23.91
XUE.N	学大教育	102.18
NED.N	诺亚舟	-6.09
GEDU.O	环球天下教育	32.51
EDU.N	新东方	23.84
DL.N	正保远程教育	26.20
CEDU.O	弘成教育	15.21
CEII.OO	中国教育国际	0.00
CEAI.OO	中国教育联盟	0.28
APOL.O	阿波罗	5.59
AMBO.N	安博教育	20.45
平均值		22.19
中位数		20.45

数据来源：Wind 资讯

3、从本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

通过本次交易，上市公司的盈利能力和可持续发展能力将得到较大幅度的提升，具体影响见“第五节 本次交易涉及股份发行的情况”之“三、本次交易对上市公司的影响”。从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度来看，交易标的定价合理。

综上所述，本次交易作价合理、公允，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

（二）本次发行股份的定价公允性分析

1、本次发行价格的定价基准日为第六届董事会2013年第三次临时会议决议公告日（2013年2月28日），发行价格应不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价，即不低于6.50元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为6.50元/股；若本公司股票在董事会决议公告日至本次发行结束之日期间发生除权、除息事项的，发行价格相应调整，具体方式为：假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 \div (1 + N)$

除权、除息同时进行： $P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$

2、2013年5月7日，华闻传媒实施2012年年度权益分派方案，以华闻传媒现有总股本1,360,132,576股为基数，向全体股东每10股派0.20元。派息后，本次发行价格相应调整为6.48元/股。

综上，华闻传媒本次发行股份购买资产的股份定价原则符合《重组管理办法》第四十四条“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价”之规定，发行股份定价公允

四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性的核查意见

本次交易标的资产的交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的资产评估结果为参考依据，最终交易各方协商确定。本次交易拟购买资产的交易价格为315,012.50万元。

（一）关于本次交易涉及资产的评估情况

卓信大华采用资产基础法对华商传媒 38.75%股权进行评估；采用收益法和资产基础法对其他标的资产进行评估，并最终采用收益法评估结果作为其价值的评估结论。根据卓信大华出具的各标的资产的评估报告，截至评估基准日 2012 年 12 月 31 日，各标的资产经审计的账面净资产合计为 56,791.81 万元；评估后净资产合计为 314,938.63 万元，评估增值 258,146.82 万元，增值率为 454.55%。具体评估情况请参见“第四节 交易标的基本情况之四、交易标的评估情况”及相关《资产评估报告》。

（二）对评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性的核查意见

本次交易中卓信大华所采用的评估方法、前提假设、未来收入增长及折现率具体情况请参见“第四节 交易标的基本情况之四、交易标的评估情况”及相关《资产评估报告》。

经核查，本独立财务顾问认为：

1、华商传媒实质为下属公司的管理机构，未来收益和所承担的风险主要体现在下属公司，故华商传媒本身不适宜采用收益法；而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，且华商传媒下属子公司大部分已采用收益法评估，因此采用资产基础法能够基本反映评估对象的市场价值，具有较高的可靠性。

2、其他交易标的根据其所处行业和经营特点，采用收益法进行评估，以全面、合理的反映企业的整体价值，在评估方法选取上具备适用性；评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例，与评估对象历史情况及独立财务顾问尽职调查了解的其他

相关信息不存在明显矛盾，其假设具备合理性；未来营业收入及增长率预测，是在假设前提下基于行业发展态势及评估对象经营计划等信息做出的预测，具备现实基础和可实现性；评估折现率的确定过程中，模型选取合理，参数取值依托市场数据，兼顾了系统风险和公司特有风险，具备合理性。

综上所述，评估机构对拟购买资产进行评估所采用的评估方法适当，评估假设前提、重要评估参数取值合理，拟购买资产的预期收益估计谨慎、具有可实现性，能够科学、合理、客观地体现本次交易中拟购买资产的价值。

五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易前后上市公司盈利能力和财务状况比较

本次交易完成后，上市公司的盈利能力财务状况有所增强，详情可参见本报告书“第五节本次交易涉及股份发行的情况”之“三、本次交易对上市公司影响”部分。

（二）本次交易完成后，上市公司持续盈利能力分析

根据立信所出具的信会师报字[2013]第 310359 号《备考合并盈利预测审核报告》，本次交易完成后，上市公司预计 2013 年及 2014 年将分别实现营业收入 448,860.44 万元和 474,326.48 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 74,778.34 万元和 68,293.23 万元，较 2012 年显著增加，公司整体盈利能力增强，具体情况如下表所示：

项目	2012 年（已实现）	2013 年（预测数）	2014 年（预测数）
营业收入	439,841.40	448,860.44	474,326.48
营业利润	76,407.11	86,524.56	88,778.26
利润总额	77,224.59	94,313.26	88,840.26
净利润	61,685.21	76,538.09	70,107.54
归属于母公司所有者净利润	60,727.87	74,778.36	68,293.23

注：1、2013 年 2 月华闻传媒完成对国广光荣收购事宜，该次收购构成同一控制下企业合并，按相关会计准则需对以前年度的财务报表进行追溯调整，故在编制备考合并盈利预测表时，对 2012 年已实现数进行追溯调整。2、2013 年盈利预测中包含处置可供出售金融资产（江苏三六五股份有限公司）之投资收益及处置长流油气码头之营业外收入共计 1.3 亿元左右，因此净利润较高。

如上所示，本次交易完成后，上市公司的持续发展能力得到增强，营业收入增加，利润总额和净利润水平同步增长，盈利能力进一步提高。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力得到增强，财务状况得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益。

六、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）交易完成后上市公司的持续发展能力、市场地位、经营业绩分析

1、增强上市公司传统业务同时完善上市公司的产业链条

本次交易完成后，公司控股子公司少数股东权益、留学咨询服务业务、留学咨询服务网站“太傻网”（<http://www.taisha.org/>）及考试教育在线社区等资产将注入上市公司，增厚了华闻传媒经营性业务的利润，有利于改善公司的财务状况，提高公司的盈利能力与可持续发展能力，为未来业绩的可持续增长奠定基础。具体体现在：

1.1 资源整合

通过本次非公开发行股份购买资产，华闻传媒将汇集自身和标的公司在用户、渠道、广告客户等方面的优势资源，发挥协同效应，在推动双方各自业务加速发展的同时，优化资产业务结构，从而有利于增强公司市场竞争力和盈利能力、提高综合实力，为公司股东带来持续、良好的投资回报。

1.2 本次交易标的之控股子公司部分经营业绩良好，具体情况如下：

单位：万元

项目	华商传媒	华商数码	陕西黄马甲	华商网络	华商卓越文化	重庆华博传媒	吉林华商传媒	辽宁盈丰传媒	华商广告
2012 年净利润	48,660.78	7,580.33	2,846.37	1,006.30	2,762.53	1,722.31	2,174.14	1,973.54	28,002.39

本次交易完成后，归属于上市公司的利润总额将得到增强，有利于整理盈利能力进一步提高。

1.3 本次交易标的之澄怀科技属于现代服务业，其客户主要来源于国内“211”和“985”高校。根据国际人才蓝皮书《中国留学发展报告（2012）》数据显示，自 2008 年开始，我国出国留学学生人数保持在 20%左右的年增长速度。2011 年中国出国留学人数达 33.97 万人，其中自费出国留学人数占 90%以上，达 31 万人。《2012 年中国教育在线出国留学趋势调查报告》指出，2012 年出国留学人数估计将逼近 40 万人，其中自费出国留学人数大约 38 万人。留学咨询服务机构作为中国学生申请高端留学的主要途径，仍将享有广阔的市场。

2、有利于提升上市公司现有业务规模和盈利水平

根据立信所出具的信会师报字[2013]第 310359 号《备考合并盈利预测审核报告》，本次交易完成后，上市公司预计 2013 年及 2014 年将分别实现营业收入 448,860.44 万元和 474,326.48 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 74,778.34 万元¹⁴和 68,293.23 万元，较 2012 年显著增加，公司整体盈利能力增强。

（二）本次交易对上市公司治理结构的影响

1、股东与股东大会

华闻传媒《公司章程》和《股东大会议事规则》已明确规定股东大会的召开和表决程序，包括通知、登记、提案的审议、投票、计票、表决结果的宣布、会议决议的形成、会议记录及其签署、公告等。《公司章程》规定了股东大会对董事会的授权原则。本次交易完成后，公司将继续严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能充分行使表决权，保证股东大会各项议案审议程序合法及经表决通过的议案得到有效执行。

公司将在保证股东大会合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，保证股东大会时间及地点有利于更多的股东参加会议，保障广大股东的知情权和参与权。

2、控股股东、实际控制人与上市公司

华闻传媒《公司章程》中明确规定，公司的控股股东、实际控制人员不得利用其关联关系损害公司利益。违反规定的，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。公司控股股东及实际控制人对公司和公司社会公众股股东负有诚信义务。控股股东应严格依法行使出资人的权利，控股股东不得利用利润分配、资产重组、对外投资、资金占用、借款担保等方式损害公司和社会公众股股东的合法权益，不得利用其控制地位损害公司和社会公众股股东的利益。

本次交易完成后，控股股东上海渝富持有本公司股份的比例将由 19.65%下降至 14.47%，但仍为公司的控股股东，公司控制权未发生变化。一方面，公司将继续积极督导控股股东、实际控制人严格依法行使出资人的权利，切实履行对公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取

¹⁴ 2013 年盈利预测中包含处置可供出售金融资产（江苏三六五股份有限公司）之投资收益及处置长流油气码头之营业外收入共计 1.3 亿元左右，因此净利润较高。

额外的利益；另一方面，公司将严格执行《上市公司股东大会规则》、《公司章程》及《股东大会议事规则》等相关规定，防止控股股东逾越股东大会直接干预公司的经营管理，保证上市公司人员独立、资产独立、机构独立、业务独立以及财务独立。

3、董事与董事会

本次交易完成后，公司将进一步完善董事和董事会制度，确保董事会公正、科学、高效地进行决策；充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。

4、监事与监事会

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的条件，保障监事会对公司董事、经理、其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

5、关于信息披露和透明度

公司已制定了《公司信息披露事务管理制度》、《投资者关系管理制度》等规章制度，要求信息披露义务人应当真实、准确、完整、及时地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。信息披露义务人应当同时向所有投资者公开披露信息。除按照强制性规定披露信息外，本公司将主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，保证所有股东有平等获得相关信息的机会。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司丰富媒体渠道，拓展业务范围，提升市场地位和经营业绩将得到较大幅度提升、有助于增强公司持续发展能力，同时不影响公司治理机制健全发展，符合《上市公司治理准则》的要求。

七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见

根据华闻传媒与各交易对手签署的《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产之补充协议》及《盈利预测补偿协议》，交易各方应在中国证监会核准本次发行后尽快实施标的资产的交割及完成本次发行的相关工作，并及时向深圳证券登记公司办理标的股份的登记手续，向工商管理机关办理与本次发行相关的工商变更登记手续。交割手续完成后，上市公司应当委托具有证券从业资质的会计师事务所对交易对

象以标的资产认购标的股份进行验资并出具验资报告。同时，该协议也明确了交易双方的违约责任。具体参见本报告书“第六节本次交易合同的主要内容”及交易双方签署的《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产之补充协议》及《盈利预测补偿协议》。

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益。

八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

本次交易构成关联交易，具体情况请详见“第一节本次交易概述”之“三、本次交易主要内容”。本次重大资产重组有利于提高华闻传媒资产的完整性，也有利于华闻传媒的持续、健康发展，提升其盈利能力。其对同业竞争及关联交易的影响情况具体如下：

（一）本次交易前后本公司关联方变化情况

本次重组前，西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道系华闻传媒的关联方。

本次重组完成后，交易对方华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振将成为华闻传媒股东；华闻传媒直接或间接持有华商传媒、华商数码、华商网络、重庆华博传媒、吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒、华商广告、华商卓越文化 100%股权（股份）以及陕西黄马甲 90%股份，华闻传媒持有澄怀科技 100%股权。根据《上市规则》，华闻传媒不因收购华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益、澄怀科技 100%股权导致新增关联方。

（二）本次交易前后本公司关联交易变化情况

本次交易前，本公司的关联交易主要集中于时报传媒、国广光荣与关联方之间的业务。除本次交易外，本公司与交易对方不存在购买或销售商品、提供或接受劳务等转移资源、劳务或义务的行为。

根据立信所出具的华闻传媒 2013 年上半年《审计报告》（信会师报字[2013]第 310409 号）以及《备考审计报告》（信会师报字[2013]第 310413 号，本次重组完成后，华闻传媒不因收购华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益、澄怀科技 100% 股权新增关联交易。

（三）交易对方避免关联交易的承诺

为避免与华闻传媒产生关联交易，保证全体股东，特别是中小股东的合法权利，各交易对方均出具了避免与华闻传媒进行关联交易的承诺，主要内容如下：

“在本次重组完成后，本人（本公司）及本人（本公司）控制的企业将尽可能减少与华闻传媒的关联交易，不会利用自身作为华闻传媒股东之地位谋求华闻传媒在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为华闻传媒股东之地位谋求与华闻传媒达成交易的优先权利。若存在确有必要且不可避免的关联交易，本人（本公司）及本人（本公司）控制的企业将与华闻传媒按照公平、公允、等价有偿等原则依法签署协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规和《公司章程》等的规定，依法履行信息披露义务并办理相关内部决策、报批程序，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与华闻传媒进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害华闻传媒及其他股东的合法权益的行为。”

（四）交易对方避免同业竞争的承诺

为保证本次交易完成后交易对方及其关联企业也不拥有或控制与华闻传媒及标的资产存在竞争关系的企业或经营性资产，各交易对方承诺：

“本次交易完成后，本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司不存在与本次交易后华闻传媒存在同业竞争的业务，且将不会从事任何与华闻传媒目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。

如本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司现有或未来经营活动可能与华闻传媒发生同业竞争或与华闻传媒发生利益冲突，本公司将放弃或将促使本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司以公平、公允的市场价格在适当时机全部注入华闻传媒或对外转让。”

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，根据《上市规则》，华闻传媒不因收购华商传媒及其八家附属公司的少数股东权益、澄怀科技 100%股权导致新增关联方、新增关联交易，新增股东与上市公司之间无同业竞争情况，不损害上市公司及非关联股东的利益。

九、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十四条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议的，独立财务顾问应当对补偿安排的可行性、合理性发表意见

根据华闻传媒与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》，交易双方就交易标的的未来盈利状况及实际盈利数不足利润预测数的情况的补偿进行了约定。具体参见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易协议的主要内容”之“三、盈利预测补偿协议”。

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方与上市公司关于实际盈利数不足利润预测数补偿安排切实可行性、合理性，不会损害上市公司股东利益。

十、独立财务顾问结论性意见

在满足本节“一、基本假设”的前提下，本独立财务顾问结论性意见如下：

（一）本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规和规范性文件的规定；

（二）本次交易后，上市公司仍具备股票上市条件

（三）本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次股份发行定价和股份转让定价符合《重组管理办法》等法律法规规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

（四）在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

（五）本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到明显的改善，盈利能力得以显著提升，符合上市公司及全体股东的利益；

（六）本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构；

（七）本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在重组各方履行本次重组的相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形。

第八节 独立财务顾问内核情况

一、内核程序

渤海证券按照《重组管理办法》、《财务顾问管理办法》等相关规定的要求成立内核工作小组，对上市公司本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序，独立财务顾问核查意见进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料做出相应的修改和完善，然后由内核工作小组讨论并最终出具意见。

二、内核意见

渤海证券内核工作小组成员在仔细审阅了重组方案及独立财务顾问报告的基础上，讨论认为：

1、华闻传媒此次资产重组符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律、法规的规定，重大资产重组报告书等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、同意出具《渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》。

（此页无正文，为《渤海证券股份有限公司关于华闻传媒投资集团股份有限公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

项目协办人：

郭尧

财务顾问主办人：

万伟

韩昆仑

业务部门负责人：

杨光煜

内核负责人：

艾献军

法定代表人：

杜庆平

渤海证券股份有限公司

2013 年 7 月 23 日