

证券代码：000793

证券简称：华闻传媒

上市地：深圳证券交易所



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

序号	交易对方	住 所
1	陕西华路新型塑料建材有限公司	西安市未央区草滩华圣产业园
2	上海大黎资产管理有限公司	青浦区新桥路南侧 1203 弄 1 号 2 幢 1 层 A 区 161 室
3	上海常喜投资有限公司	青浦区梅鹤路 186 号 3 层 A 区 316 室
4	西安锐盈企业管理咨询有限公司	西安市高新区火炬大厦八层 803 室
5	拉萨澄怀管理咨询有限公司	堆龙德庆县羊达工业园管委会 237 号
6	拉萨观道管理咨询有限公司	堆龙德庆县羊达工业园管委会 237 号
7	天津大振资产管理有限公司	天津生态城动漫中路 482 号创智大厦 203 室-215

独立财务顾问



签署日期：二〇一三年十一月

修 订 说 明

公司已根据中国证监会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（131035 号）》等文件，对报告书进行了修订、补充和完善。为便于投资者查阅，现将更新的主要内容说明如下：

一、“重大事项提示”补充和修改内容如下：

1、修改了“四、股份锁定期”中华路新材、西安锐盈、拉萨澄怀、拉萨观道关于股份锁定期的承诺。

2、根据交易进展情况补充“五、业绩承诺及补偿安排”。

3、根据最新审核情况更新“九、本次交易履行的审批程序”，增加了国际台批复、公司股东大会批准、第六届董事会第五次会议和第十次临时会议相关审议内容以及取得中国证监会核准批文相关程序的说明。

4、根据最新审核情况更新“十、本次交易的特别风险提示”，删除“（六）审批风险”

二、“第一节本次交易概况”补充和修改内容如下：

1、对本节“一、本次交易的背景和目的”进行了补充，增加了“将澄怀科技纳入本次标的资产范围的原因”及“对澄怀科技的发展规划及整合计划情况”等内容。

2、对本节“二、本次交易的决策过程”进行了补充，增加了国际台批复、公司股东大会批准、第六届董事会第五次会议和第十次临时会议相关审议内容以及中国证监会审核过程相关内容。

3、对本节“三、本次交易主要内容”中关于股份锁定期相关内容进行了修改。新增“（七）本次交易完成后上市公司对继续收购陕西黄马甲剩余 10%股权的计划”。

三、“第三节交易对方的基本情况”补充和修改内容如下：

对本节“四、西安锐盈”进行了补充，增加了西安锐盈实际控制人简历及控制其他企业情况相关内容。

四、“第四节交易标的的基本情况”补充和修改内容如下：

1、对本节“一、交易标的基本情况”进行了补充，增加了华商传媒、华商数码、澄怀科技非货币出资的评估情况等相关内容。

2、对本节“二、交易标的主要资产权属情况和对外担保情况”进行了补充，增加了未取得权属证明房屋建筑物的评估情况等、标的资产拥有相关资质的续展、华商数码对西安豪盛财务资助详细情况、西安豪盛股权结构及偿付能力等相关内容。

3、对本节“三、交易标的业务技术”进行了补充，增加了华商传媒与华商报社之间交易情况相关内容。

4、对本节“四、交易标的的评估情况”进行了补充，增加了华商数码评估期限为 5 年的原因、华商数码长期股权投资之一进行现场评估的原因等相关内容。新增“（十五）澄怀科技收入成本确认的依据和时点”。原“（十五）澄怀科技 2012 年经营业绩大幅增加原因以及业绩增加的依据”序号顺序相应后延。

五、“第六节本次交易合同的主要内容”补充和修改内容如下：

1、新增“四、《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》”。原“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”、“五、盈利预测补偿协议中股东代偿及现金补偿安排的原因”、“六、交易对方承诺的股份锁定期的合理性”序号顺序相应后延。

2、对原“六、交易对方承诺的股份锁定期的合理性”中关于股份锁定期描述进行修订。

六、“第十节财务会计信息”补充和修改内容如下：

1、对本节“一、交易标的最近两年及一期合并财务报表”进行了补充，增加了“（十一）标的资产与同行业上市公司在盈利能力、偿债能力等方面的对比分

析”。

2、对本节“三、标的资产盈利预测审核报告”进行了补充，增加了延长利润承诺期限相关内容，新增“（五）华商广告及澄怀科技盈利预测的可实现性”。

七、“第十一节 同业竞争和关联交易”补充和修改内容如下：

在本节“三、关联方资金、资产占用及担保情况”中新增与关联方之间款项的详细说明。

八、“第十三节 风险因素”补充和修改内容如下：

在本节“三、与本次交易相关的风险”中删除“（六）审批风险”，新增“（八）标的公司对参股公司提供财务资助的偿付风险”。

九、“第十八节 备查文件”补充和修改内容如下：

在备查文件 3 中新增“《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》”。

另外，根据法律、法规和规范性文件的规定和公司 2013 年第三次临时股东大会的授权，公司在报告书中补充了 2013 年半年度报告等相关数据和材料。

公 司 声 明

本公司及董事会全体成员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对报告书及摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会及其它政府机关对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》等相关法律、法规规定，本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

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）：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

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

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

（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60%,48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%,60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

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,48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%,60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%;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60%,48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%,60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

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》。2013年9月18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签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将交易对方的利润承诺年限（补偿期限）由三年改为五年，新增的第四年和第五年的利润承诺数与第三年一致。

标的资产利润承诺期间为2013年至2017年，利润承诺期内各年度承诺利润情况如下：

单位：万元

交易对方	标的资产	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
华路新材	华商传媒 38.75%股权	14,243.89	15,662.83	17,219.82	17,219.82	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	12,490.07	12,490.07
拉萨澄怀	澄怀科技 100.00%股权	4,750.33	6,449.87	8,750.33	8,750.33	8,750.33
拉萨观道						
天津大振						
合 计		29,531.10	33,630.06	38,460.22	38,460.22	38,460.22

如果标的资产实际盈利数不足利润承诺数的，则按照本公司与各交易对方签署的《盈利预测补偿协议》及《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》的规定进行补偿。上述《盈利预测补偿协议》及《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》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》”及“四、《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》”。

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、本次交易履行的审批程序

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；

3、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；

4、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；

5、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；

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；

9、2013年9月18日，本公司第六届董事会2013年第十次临时会议审议通过了《关于公司与西安锐盈企业管理咨询有限公司签署附生效条件的<关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议>的议案》，《关于公司与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、西安锐盈企业管理咨询有限公司签署附生效条件的<关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议>的议案》及《关于公司与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签署附生效条件的<关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议>的议案》；

10、2013年9月18日，本公司与西安锐盈、华路新材、上海大黎、上海常喜、拉萨澄怀、拉萨观道及天津大振签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》。

11、华闻传媒收到中国证监会的通知，公司发行股份购买资产暨关联交易的重大资产重组事项经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2013年第31次工作会议审核并获得无条件通过。

12、2013年11月22日，华闻传媒取得中国证监会证监许可【2013】1467号《关于核准华闻传媒投资集团股份有限公司向陕西华路新型塑料建材有限公司等发

行股份购买资产的批复》，核准公司本次发行股份购买资产事宜。

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。

除上述风险外，本报告书“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《关于加强与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《关于加强与上市公司

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

公 司 声 明.....	5
重大事项提示.....	6
一、本次交易方案概述.....	6
二、标的资产的估值及盈利预测.....	8
三、本次发行股票的价格和数量.....	9
四、股份锁定期.....	10
五、业绩承诺及补偿安排.....	11
六、本次交易构成重大资产重组.....	12
七、本次交易不构成借壳上市.....	13
八、本次交易构成关联交易.....	13
九、本次交易尚需履行的审批程序.....	14
十、本次交易的特别风险提示.....	16
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.....	17
目 录.....	19
释 义.....	26
第一节 本次交易概况.....	30
一、本次交易的背景和目的.....	30
二、本次交易的决策过程.....	37
三、本次交易主要内容.....	39
第二节 上市公司基本情况.....	48
一、公司概况.....	48
二、公司设立及上市情况.....	48
三、公司上市后股本及名称变动情况.....	50
四、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况.....	52
五、公司主营业务情况.....	55

六、主要财务数据	56
七、公司控股股东及实际控制人概况	58
第三节 交易对方的基本情况	61
一、华路新材	61
二、上海大黎	65
三、上海常喜	69
四、西安锐盈	72
五、拉萨澄怀	76
六、拉萨观道	78
七、天津大振	79
八、交易对方与上市公司的关联关系	82
九、交易对方最近五年内受行政处罚的基本情况	82
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	83
第四节 交易标的的基本情况	84
一、交易标的的基本情况	84
（一）华商传媒	84
（二）华商数码	90
（三）陕西黄马甲	99
（四）华商网络	102
（五）重庆华博传媒	108
（六）吉林华商传媒	111
（七）华商卓越文化	113
（八）辽宁盈丰传媒	115
（九）华商广告	118
（十）澄怀科技	123
二、交易标的主要资产权属情况及对外担保情况	128
（一）交易标的主要资产情况	128
（二）对外担保及资金占用情况	138
三、交易标的的业务技术	142
（一）华商传媒	142
（二）澄怀科技	156

四、交易标的的评估情况	164
(一) 收益法评估模型	165
(二) 资产基础法评估模型	170
(三) 华商数码	172
(四) 陕西黄马甲	183
(五) 华商网络	191
(六) 华商卓越文化	200
(七) 重庆华博传媒	206
(八) 吉林华商传媒	214
(九) 辽宁盈丰传媒	221
(十) 华商广告	227
(十一) 澄怀科技	236
(十二) 采用资产基础法评估结果作为最终结论的交易标的	243
(十三) 华商传媒及其附属公司溢价率较高的原因	248
(十四) 澄怀科技溢价率较高的原因	249
(十五) 澄怀科技收入成本确认的依据和时点	251
(十六) 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	254
五、其他事项	256
(一) 交易标的的出资及合法存续情况	256
(二) 隐性负债	257
(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	258
(四) 交易标的的最近三年内受行政处罚的基本情况	261
第五节 本次交易涉及股份发行的情况	263
一、本次交易方案及标的资产作价	263
二、本次交易中的股票发行	263
三、本次交易对上市公司的影响	265
第六节 本次交易合同的主要内容	268
一、《发行股份购买资产协议》	268
二、《发行股份购买资产协议之补充协议》	272
三、《盈利预测补偿协议》	274
(一) 关于各标的资产实际盈利数不足的盈利预测补偿安排	274
(二) 实际盈利的确定	281

(三) 不可抗力 and 重大变化	281
(四) 协议生效、解除和终止	281
(五) 违约责任	282
四、《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》	282
(一) 股份锁定期	282
(二) 利润承诺	283
五、《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	285
六、盈利预测补偿协议中股东代偿及现金补偿安排的原因	285
七、交易对方承诺的股份锁定期的合理性	287
第七节 本次交易的合规性分析	290
一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定	290
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十二条要求的说明	296
第八节 本次交易定价依据及公平合理性分析	300
一、对交易价格定价依据的分析	300
二、对交易价格公平合理性的分析	301
三、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见	304
四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见	306
第九节 本次交易对公司的影响	307
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论和分析	307
(一) 本次交易前公司的财务状况分析	308
(二) 本次交易前公司的经营成果分析	313
二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析	316
(一) 华商传媒	316
(二) 澄怀科技	329
三、本次交易对上市公司的财务状况、盈利能力及未来盈利趋势的影响	342

(一) 交易前后公司主要财务状况和偿债指标比较分析	342
(二) 交易前后公司主要经营状况和盈利指标比较分析	344
(三) 本次交易对公司未来盈利趋势的影响	344
四、交易完成后公司的资产、业务整合及人员调整计划	345
第十节 财务会计信息	346
一、交易标的最近两年及一期合并财务报表	346
(一) 华商传媒	346
(二) 华商数码	347
(三) 陕西黄马甲	347
(四) 华商网络	348
(五) 华商卓越文化	349
(六) 重庆华博传媒	350
(七) 吉林华商传媒	351
(八) 辽宁盈丰传媒	352
(九) 华商广告	353
(十) 澄怀科技	353
(十一) 标的资产与同行业上市公司在盈利能力、偿债能力等方面的对比分析	354
二、上市公司备考合并财务报表	360
(一) 备考财务报表的编制基础	360
(二) 审计意见	361
(三) 上市公司备考合并财务报表	361
三、标的资产盈利预测审核报告	362
(一) 标的资产盈利预测报告的编制基础	362
(二) 标的资产盈利预测报告的审核情况	362
(三) 标的资产盈利预测编制的主要基本假设	363
(四) 盈利预测表	364
(五) 华商广告及澄怀科技盈利预测的可实现性	372
四、上市公司备考合并盈利预测审核报告	385
第十一节 同业竞争和关联交易	387
一、本次交易对同业竞争的影响	387
二、本次交易对关联交易的影响	387
三、关联方资金、资产占用及担保情况	388
第十二节 本次交易对上市公司治理机制的影响	392

一、股东与股东大会	392
二、控股股东、实际控制人与上市公司	392
三、董事与董事会	393
四、监事与监事会	393
五、关于信息披露和透明度	393
第十三节 风险因素	394
一、传媒业务风险	394
二、燃气业务风险	395
三、与本次交易相关的风险	395
第十四节 其他重大事项	398
一、本次交易完成后，上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形.....	398
二、本次交易完成后，上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....	398
三、本次交易完成后，不存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况.....	398
四、上市公司最近十二个月发生资产交易的情况	399
五、公司股票连续停牌前股价波动情况的说明	399
六、本次交易相关各方及相关人员在公司股票停牌前 6 个月至重组报告书公布日期间买卖上市公司股票的情况.....	400
七、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息.....	401
第十五节 独立董事、法律顾问和财务顾问对本次交易的结论性意见 ...	405
一、独立董事意见	405
二、法律顾问意见	406
三、独立财务顾问意见	407
第十六节 相关中介机构	409
一、独立财务顾问	409

二、审计机构	409
三、法律顾问	409
四、资产评估机构	409
第十七节 董事及相关中介机构声明	411
第十八节 备查文件	417
一、备查文件	417
二、备查地点	417

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，现已更名为国广环球资产管理有限公司
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/《重组报告书》	指	本次发行股份购买资产暨关联交易报告书
《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

华闻传媒原名为海口管道燃气股份有限公司，2006年之前，公司主营燃气业务。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。

本次交易标的资产之一的澄怀科技，其主要业务是为客户提供高端留学咨询服务，属于现代文化服务和传播产业；并且拥有以留学及考试资讯为主要内容的网络社区“太傻网”（<http://www.taisha.org/>），属于网络新媒体产业，在高端留学咨询领域拥有很高的市场地位和品牌知名度。同时，随着留学市场的迅速发展，澄怀科技的业务量不断提高，盈利能力不断加强，发展前景非常广阔。

在上述背景下，华闻传媒本次发行股份购买资产，将澄怀科技纳入本次交易标的资产范围，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，拓宽公司的业务领域，增加新的利润增长点，进一步提高公司的市场竞争力、持续经营能力、抗风险能力和盈利能力。

（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。与主要竞争对手相比，“太傻论坛”日均 IP、日均 PV 值、百度权重、收录数量、反向链接等指标均处于行业前列，在留学服务机构网站中客户群体占有较为明显优势：

指标	太傻论坛	寄托天下	新东方前途出国
论坛网址	http://bbs.taisha.org	http://bbs.gter.net	http://liuxue.xdf.cn
论坛IP (三个月日平均)	27,966	16,437	10,046
论坛PV (三个月日平均)	97,883	57,530	75,348
网站速度 (电信响应)	31毫秒	47毫秒	94毫秒
百度权重PR	7	4	4
收录数量(百度)	1,750,000	726,000	29,800
反向链接(百度)	1,880,000	685,000	343,000
论坛人均页面浏览量	4.4	4.4	1.5

资料来源：ALEXA，爱站网，2013 年

随着中国经济的持续发展，家庭可支配收入的不断增加，人们在消费、教育等方面的观念发生了改变，出国留学人数不断增加，也推动了澄怀科技的业务量

随之不断提升。除此之外，澄怀科技在与客户签署合同之后即收取全部款项，不存在大量应收款项无法收回的情形，现金流情况较好。2012 年度，澄怀科技实现营业收入 14,701.20 万元，实现净利润 3,559.27 万元。

该等资产注入上市公司后，较大的用户访问量有利于公司新媒体业务板块的拓展，提高公司整体行业地位。公司在文化领域将增加教育服务类业务，将有效地拓展公司文化服务产品的宽度，丰富了现有收入结构，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。

（五）本次交易完成后，对澄怀科技的发展规划及整合计划

1、发展规划

本次收购完成后，公司将在有效控制的基础上保持标的资产业务的稳定性及发展的连续性。因此，在强调资源共享和优势互补的同时，公司将不对澄怀科技现有发展规划做重大调整，澄怀科技现在执行的发展规划为：

（1）巩固高端留学咨询服务，延伸业务纵深

澄怀科技的主营业务为留学咨询服务，目前客户群体中申请海外知名院校研究生的“211”及“985”大学在校生比例较大。随着市场情况的发展，出国留学人群呈现两种特点，一是对海外院校教学质量及院校排名愈加重视，二是出国留学人群低龄化趋势明显。在此市场环境下，澄怀科技计划通过下述发展规划，在定

位高端品牌形象的基础上，将出国留学的服务主体由重点大学在校生向高中生、甚至初中生拓展，扩大服务面；将出国留学的服务内容由留学咨询向英语考试培训拓展，扩大服务范围，致力于将澄怀科技打造成为一个为大学生、高中生、初中生出国留学提供英语考试培训、学校申请、以及出国后的学生理财等一站式高端留学服务的平台。

① 目前，澄怀科技大部分客户为申请海外知名院校研究生学位的申请者，澄怀科技通过高质量的服务水平在市场中已树立了良好的高端品牌形象。未来澄怀科技将结合市场中潜在客户的消费需求，在继续巩固申请美国、英国以及其他教育发达地区知名院校研究生学位的留学咨询服务的同时，向更低年龄段的留学人群提供申请海外本科以及高中留学咨询的服务。截至2013年6月，澄怀科技申请海外本科学位的客户数量较2012年同期增长了约30%，不仅证实了留学消费人群低龄化的趋势和澄怀科技在高端留学咨询领域里面的发展潜力，同时也标志着澄怀科技已成功地在高端留学咨询服务行业进行纵向延伸和拓展。

② 目前，澄怀科技在为客户提供高端留学咨询服务的同时，也提供出国英语考试辅导服务。出国英语考试作为留学咨询服务中重要的组成部分，是客户在选择出国留学服务时必不可少的服务项目之一。因此，澄怀科技将出国英语考试辅导服务作为一项独立的收费项目，形成以留学咨询服务为主要服务，以出国英语考试辅导为高附加值服务的架构，实现与市场其他考试培训或辅导产品核心优势的差异化。

③ 澄怀科技旗下的太傻网，作为成立较早的专门提供留学以及考试资讯的网络社区，拥有较大的用户规模和访问量。随着注册用户的不断增长，网站的影响力逐年提升，品牌认知度和用户忠诚度不断提升。澄怀科技计划充分利用太傻网的品牌价值，全力挖掘潜在客户资源。较大的用户规模使得网络社区的潜在广告价值增长，在节省品牌宣传费用的同时，可拓展移动终端应用软件、在线培训等业务板块；同时，澄怀科技结合现有的校园讲座、展台促销、书刊发行等活动，将规模庞大的网络用户群体转化为留学咨询的客户，随着各类营销活动的开展，澄怀科技未来业务有较大的发展潜力。

（2）加强与其他机构合作，提供更加丰富、多样的综合服务

① 随着出国留学服务需求的不断多样化，客户除了选择合适的学校和专业以外，还要就出国后包括学费、生活费等经济因素进行合理的计划。澄怀科技以一站式留学申请咨询服务为宗旨，计划与国内大型金融机构合作开发包括留学贷款、留学理财、留学保险、换汇汇款以及信用卡办理等多样的综合服务。

② 通过多年的经营，澄怀科技已具备了与国内外教育机构开展合作的基础和能力。首先，澄怀科技在为客户提供海外院校的申请咨询过程中，积累了大量的海外院校及教育资源的信息，也不断地了解和分析国内教育消费对海外教育资源的多种需求，对高端留学市场有着较为深刻的理解。其次，澄怀科技在出国留学咨询服务领域有较强的品牌号召力。因此，澄怀科技计划举办国内外留学生交流活动，匹配教育消费的供给与需求，采用代理、合作办学等形式，将海外优质教育资源引进到国内，满足国内教育消费人群需求，实现留学本土化；或将国内教育资源向海外介绍，办理海外学生来华留学的咨询服务，开拓澄怀科技业务新领域，实现海内外教育资源的有效分配。

2、整合计划

本次交易完成后，公司在强调现有管理团队的自主性和积极性的同时，通过业务支持、财务管理、机构设置以及业绩考核等加强对其在管理效率、信息披露等方面的管控，使其管理经营满足上市公司的统一标准。

（1）业务支持

本次交易完成后，一方面澄怀科技与公司共享其数据库、在线网站、在线教育互动平台及移动应用终端等市场资源，并定期向公司报告经营情况。另一方面，公司将全面向澄怀科技提供自身现有的传统媒体的优质客户资源。

目前公司纸面媒体资源丰富，未来可将自身客户资源分享给澄怀科技，同时澄怀科技较为年轻的客户群体可有效丰富公司的受众范围，有利于广告业务向年轻一代消费群体全面展开。

（2）财务管理

本次交易完成后，澄怀科技的财务管理系统将融入公司财务的日常经营管理中，公司将委派相关责任人至澄怀科技，实现在财务管理上的垂直控制。另外，公司将根据市场情况向澄怀科技提供贷款信用支持，在及时把握澄怀科技的财务风险的同时，提高公司整体运行效率，实现内部资源的统一配置。

（3）机构设置

本次交易完成后，公司将根据澄怀科技的业务特点和业绩情况对其组织架构进行适当调整，使其符合公司规范运作的要求。公司将根据业务需求，研究、完善和改进管理信息沟通制度，为其经营活动提供有力的支持。此外，鉴于本次交易完成后，澄怀科技需按上市公司治理要求严格履行其信息披露等义务，公司相关部门将对澄怀科技相关部门进行管理和指导。

（4）业绩考核

公司保证澄怀科技在并购后管理团队的稳定性和持续性，同时严格遵循本次《发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》及《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》等相关约定，对其现有管理团队进行业绩考核。

通过以上几方面，公司可以实现对标的公司的有效整合，从而确保并购协同效应的实现。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：华闻传媒将澄怀科技纳入本次标的资产范围系根据华闻传媒“全媒体、大文化”的发展战略规划，为进一步提高上市公司在新媒体行业中的市场竞争力而做出的决定，对澄怀科技发展规划及整合安排与双方约定一致。

二、本次交易的决策过程

（一）决策程序

（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；

(3) 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；

(4) 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；

(5) 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；

(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；

(9) 2013年9月18日，本公司第六届董事会2013年第十次临时会议审议通过了《关于公司与西安锐盈企业管理咨询有限公司签署附生效条件的<关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议>的议案》，《关于公司与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、西安锐盈企业管理咨询有限公司签署附生效条件的<关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议>的议案》及《关于公司与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签署附生效条件的<关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议>的议

案》；

(10) 2013年9月18日，本公司与西安锐盈、华路新材、上海大黎、上海常喜、拉萨澄怀、拉萨观道及天津大振签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》。

(11) 华闻传媒收到中国证监会的通知，公司发行股份购买资产暨关联交易的重大资产重组事项经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2013年第31次工作会议审核并获得无条件通过。

(12) 2013年11月22日，华闻传媒取得中国证监会证监许可【2013】1467号《关于核准华闻传媒投资集团股份有限公司向陕西华路新型塑料建材有限公司等发行股份购买资产的批复》，核准公司本次发行股份购买资产事宜。

(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%	
澄怀科技100.00%股权	7,273.66	69,793.00	62,519.34	859.53%	69,800.00
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		
拉萨澄怀	澄怀科技100.00%股权	13,960.00	21,543,210
		21,638.00	33,391,975
		34,202.00	52,780,864
天津大振			
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60%，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

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，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%；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60%，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

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。

（七）本次交易完成后上市公司对继续收购陕西黄马甲剩余 10%股权的计划

截至目前，公司尚无明确计划在本次交易完成后继续收购陕西黄马甲剩余10%股权。未来公司将根据陕西黄马甲运营情况及资本市场发展客观情况，与剩余10%股权的股东商议是否继续收购事宜，届时公司将根据《公司章程》、《上市规则》等相关法律法规履行相关审议程序和信息披露义务。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：截至目前华闻传媒在本次交易完成后，尚无明确收购陕西黄马甲剩余10%股权的计划。

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，经中国证监会证监发字[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，经中国证监会证监公司字〔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，经中国证监会证监发行字〔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

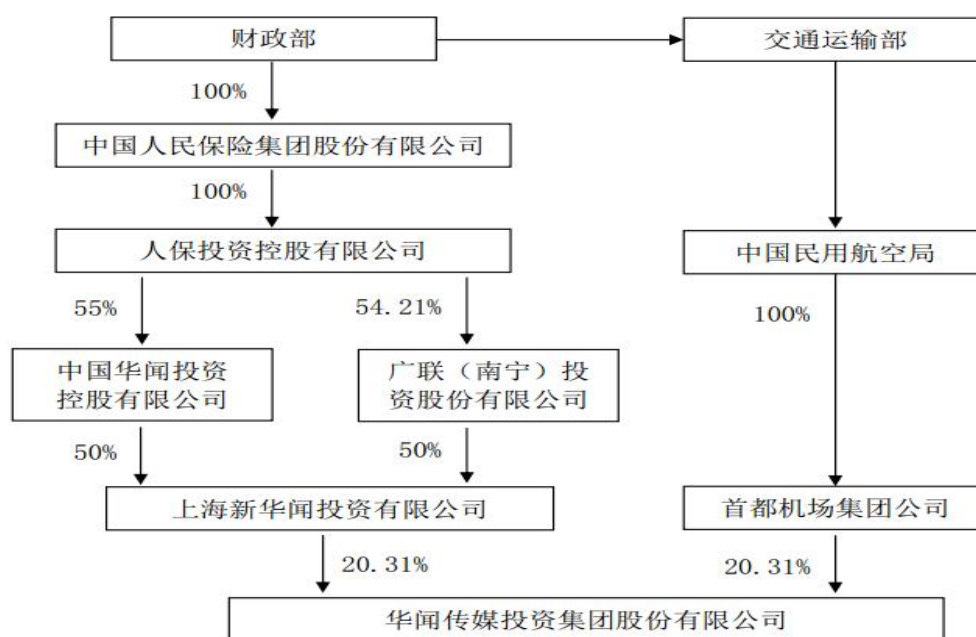
四、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况

（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 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)
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。

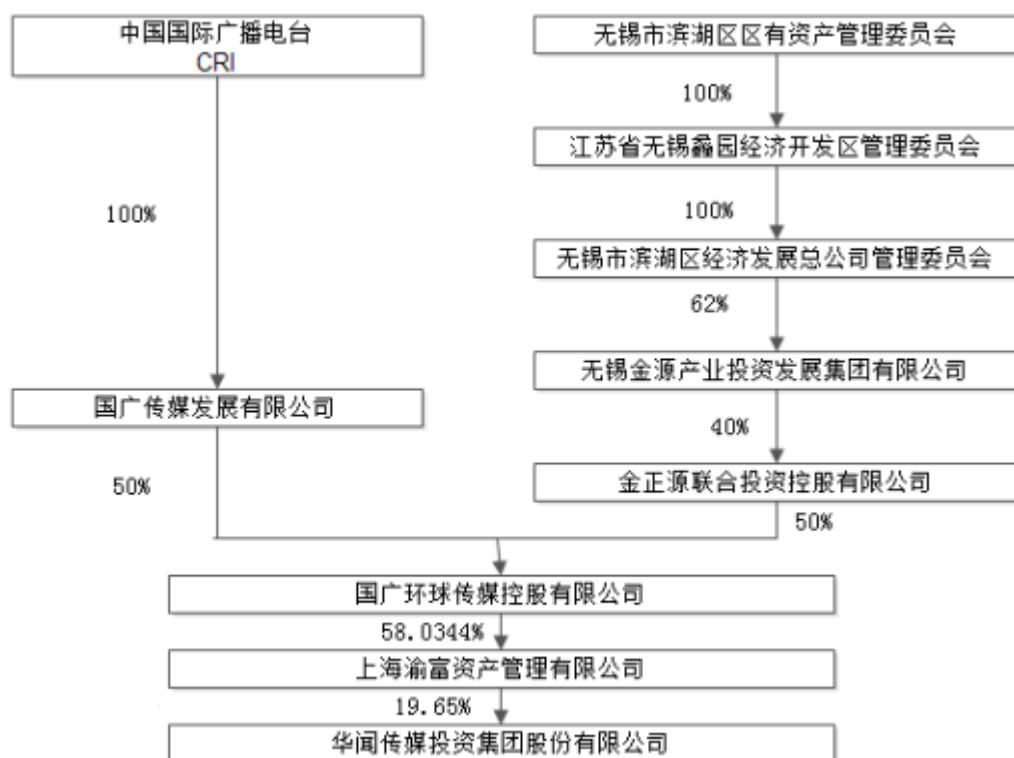
国广控股是2010年11月25日在北京市工商行政管理局石景山分局注册成立的其他有限责任公司，注册地址为北京市石景山区石景山路甲16号，注册资本为10,182.18万元，法定代表人为王云鹏。经营范围为项目投资，投资管理；资产管理；投资咨询；企业管理；组织文化交流活动（演出除外）；承办展览展示；影视策划；企业形象策划；市场营销策划；设计、制作、代理、发布广告；网络技术开发、技术服务、技术转让、技术咨询。

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。

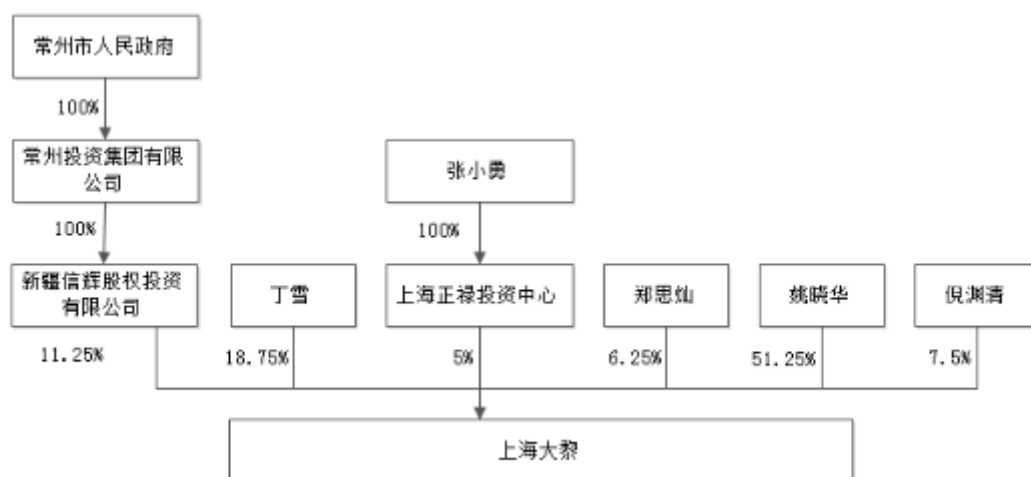
2、在委托期限内，乙方应严格遵守本协议的约定，并对甲方承担勤勉义务，充分告知行使权力的具体内容，征询甲方指示意见，不得隐瞒信息或故意误导，不得越权行使权利。

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

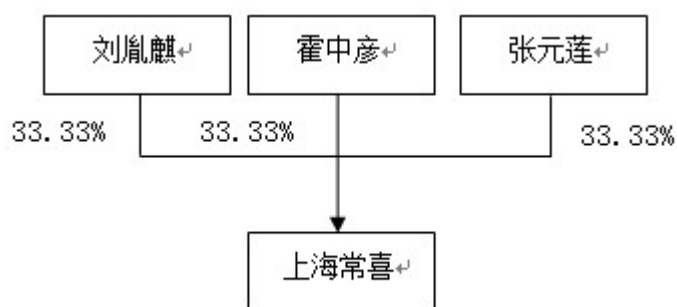
2、第二次增资，2013 年 1 月

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

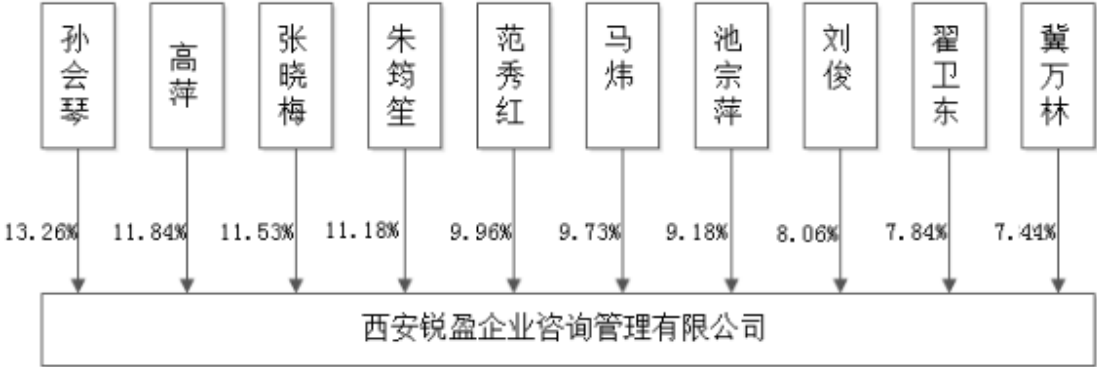
2012 年 11 月,经西安市工商行政管理局高新分局核准,西安吉力将原名称更改

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。



西安锐盈实际控制人的基本情况如下：

孙会琴，女，中国国籍，1971 年出生，本科学历，中级会计师。现任西安锐盈的执行总经理并持有其 13.26% 的股权。

朱筠笙，男，中国国籍，1969 年出生，博士学历。现任西安锐盈法定代表人并持有其 11.18% 的股权，同时担任华商传媒全资子公司西安华商泰昌企业管理咨询有限公司法定代表人、新疆锐聚股权投资合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人、吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人、江苏三六五网络股份有限公司第二届董事会副董事长。

高萍，女，中国国籍，1969 年出生，硕士学历，高级会计师。现任西安锐盈的董事并持有其 11.84% 的股权。

范秀红，女，中国国籍，1969 年出生，双学士学位，高级会计师、注册税务师。现任西安锐盈的副总经理并持有其 9.96% 的股权。

2013 年 9 月，孙会琴、朱筠笙、高萍、范秀红已分别出具《承诺函》，承诺除上述任职及投资情况之外，未在其他组织或机构任职，未控制其他组织或机构。

（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

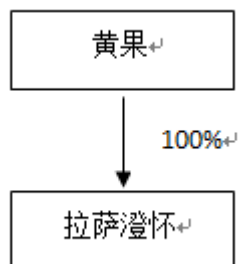
拉萨澄怀由黄果出资设立，并于 2012 年 12 月 3 日在拉萨经济技术开发区工商行政管理局登记注册。拉萨澄怀成立时注册资本为 15 万元，全部由黄果以货币方式出资。上述出资经西藏中融汇会计师事务所有限公司验证，并出具了藏中汇验字（2012）第 484 号验资报告。

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

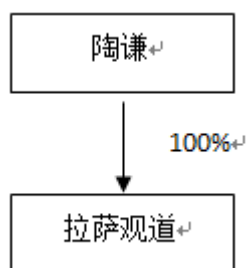
拉萨观道由陶谦出资设立，并于 2012 年 12 月 3 日在拉萨经济技术开发区工商行政管理局登记注册。拉萨观道成立时注册资本为 15 万元，全部由陶谦以货币方式出资。上述出资经西藏中融汇会计师事务所有限公司验证，并出具了藏中汇验字（2012）第 485 号验资报告。

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

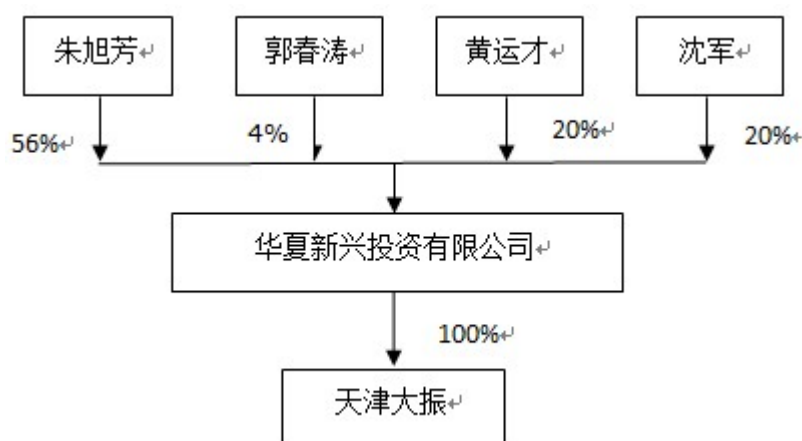
2012 年 12 月，天津大振作出股东会决定，同意增加注册资本，注册资本由原来的 200 万元增加到 2200 万元，本次增加的 2000 万元全部由华夏新兴投资有限公司以货币出资。上述增资已经天津市广远有限责任会计师事务所验证，并出具了津广远内验字（2012）第 1773A 号验资报告。

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。本次出资中实物出资资产评估情况如下：

出资方	资产类型	出资金额	评估金额	评估报告
华圣集团	机器设备—两套德国进口卷取进料式胶印机	3,300	3,316.32	陕西安达有限责任会计师事务所陕安达字[2000]评估报字0181号《评估报告》
华路新材	包括智能型现场数据采集系统等	2,600	2,602.55	陕西安达有限责任会计师事务所陕安达字[2000]评估报字0185号《评估报告》
华商报社	商誉	1,600	11,556.92	西安希格玛有限责任会计师事务所希会评报字（2000）第（068）号《评估报告》

陕西中化	存货—49g胶印新闻纸940吨	500	500.36	陕西安达有限责任公司会计师事务所陕安达字[2000]评估报字0182号《评估报告》
------	-----------------	-----	--------	---

上述出资已经陕西安达有限责任公司会计师事务所《验资报告》（陕安达字[2000]设验0186号）验证。经审验，截至2000年7月31日，华商传媒已收到其股东投入的资本8,000万元，其中实收资本8,000万元。与上述投资资本相关的资产总额为8,000万元，其中实物资产6,400万元，无形资产1,600万元。2000年8月29日，陕西省工商局核准华商传媒的设立登记，并颁发《企业法人营业执照》（注册号：610000100036429）。

经核查，本次交易之独立财务顾问基于以下两点认为华商传媒设立时的非货币出资对本次重组不构成实质性法律障碍：（1）华商传媒设立时非货币出资均经评估机构评估，评估金额均不低于出资额，相关验资报告已经工商部门认可，且取得了营业执照；（2）华商报社的商誉出资也已经以现金更换，并经主管工商登记机关确认。

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（商誉资产 1,600 万元出资额），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。经审验，截至 2003 年 12 月 25 日，华商传媒已收到华圣集团缴纳的注册资本 1,600 万元。2003 年 12 月 30 日，陕西省工商局核准华商传媒上述事项的变更登记。

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。本次出资中实物出资的评估情况如下：

单位：万元

出资方	资产类型	出资金额	评估金额	评估报告
华商传媒	机器设备---两台卷取进料式胶印机	2,160	3,328.04	陕西同盛资产评估有限责任公司陕同评报字[2000]第0153号《评估报告》

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。2001 年 12 月 7 日，陕西省工商局核准华商数码的设立登记，并颁发《企业法人营业执照》。

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。本次增资过程中，认购出资的实物资产及股权评估情况如下：

出资方	资产类型	出资金额	评估金额	评估报告
陕西丽彩集团咸阳新丽彩印务公司	实物	1,234.32	1,234.32	陕西华德诚有限责任会计师事务所陕德诚评报字[2003]第394号《评估报告》
	股权	600	601.38	沈阳北辰资产评估事务所沈北评报字[2004]第04号《评估报告》

2004 年 3 月 9 日，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，经审验，截至 2004 年 3 月 5 日，华商数码已收到陕西丽彩集团咸阳新丽彩印务公司缴纳的实物出资 1,234.32 万元，股权出资 600 万元。2004 年 4 月 8 日，陕西省工商局核准华商数码上述增资事项的变更登记。

经核查，本次交易之独立财务顾问基于以下原因认为华商数码设立、增资时的非货币出资对本次重组不构成实质性法律障碍：华商数码设立及增资时非货币出资均经评估机构评估，评估金额均不低于出资额，相关验资报告已经工商部门认可，且取得了营业执照。

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《分立审核报告》（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 (原新丽彩印务/咸阳 新丽彩)	275	5.00
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至 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华商报的配送和其他物流业务。

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（原百迅达）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“陕西华商互联”）	250 万元	计算机软、硬件的开发、销售等	60%

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 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《华迅速递》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%

序号	公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例
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；维修计算机；基础软件服务；应用软件开发（不含医用软件）

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。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：（1）澄怀科技设立时股东以非专有技术出资 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，不符合当时有效的法律法规之规定；（2）鉴于澄怀科技已通过历年工商年检，且设立时的出资已被补足并经立信所审核，因此，该等情形不会对本次重组构成实质性法律障碍。

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 年全年度业绩相比相对较低，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

1.1 已取得权属证明的房屋建筑物情况

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）；

1.2 未取得权属证明的房屋建筑物情况

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。

④截至评估基准日，华商数码草滩基地房屋仍在建设中，因此作为在建工程评估，其账面值为 4,867.02 万元，评估值为 5,106.40 万元；截至 2013 年 6 月 30 日，该房屋已转为固定资产，由于 2013 年上半年新增部分投入，该房屋转为固定资产时账面原值增至 7,331.74 万元。其余两处未取得产权证的房产评估情况如下：

标的公司	对应未取得产权证房屋	建筑面积 (m²)	评估基准日账面价值 (万元)	评估价值 (万元)
华商传媒	沈阳国实大厦1-2层	1,290.00	534.81	774.00
华商数码	重庆分公司二期厂房	3,152.70	625.03	759.80

如上表所示，华商传媒沈阳国实大厦 1-2 层评估值（资产基础法）为 774.00 万元，占华商传媒所拥有房产总评估值（资产基础法）的比例为 23.72%；占华商传媒整体评估值的比例为 0.21%；占本次交易标的中所有房屋评估值（资产基础法）合计的比例为 9.88%。

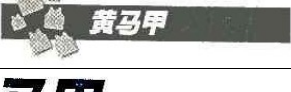
华商数码重庆分公司二期厂房评估值（资产基础法）为 759.80 万元，占华商数码所拥有房产总评估值（资产基础法）的比例为 16.63%；占华商数码整体评估值的比例为 1.51%；占本次交易标的中所有房屋评估值（资产基础法）合计的比例为 9.70%。

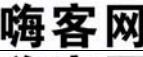
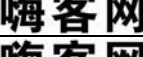
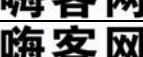
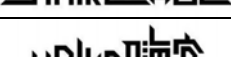
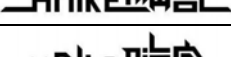
2、主要无形资产

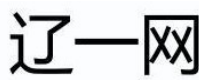
2.1 商标

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
19			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	《增信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	2018 年 8 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中介机构资格认定》 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。

如上所示，标的公司部分与主营业务相关的业务许可证或资质将于 2013 年底或 2014 年初到期，在上述业务许可证或资质中，因业务发展的原因，华商卓越文化持有的编号为市广告办（2013）0045 号《西安市户外广告设置许可证》在到期后将不再办理续展。针对其他许可证或资质，各标的公司均满足所持业务许可证或资质的办理要求，相关业务许可或资质证到期后续展不存在重大不确定性。将不会为标的资产正常运营带来重大不利影响。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：上述标的资产与主营业务相关的许可证在到期后续展在法律上不存在障碍。

经核查，本次交易之律师认为：上述标的资产与主营业务相关的许可证在到期后续展不存在法律障碍。

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

1、对外担保

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。

2、资金占用

截至 2013 年 6 月 30 日，本次交易标的之一华商数码存在向其关联企业西安豪盛提供财务资助 26,546.25 万元，具体情况如下：

2.1 西安豪盛的股权结构和股东情况及其与上市公司控股股东和实际控制人的关系

截至 2013 年 6 月 30 日，西安豪盛的股权结构如下：

股东名称	持股比例%
西安豪盛置业（集团）有限公司	45.00
华商数码信息股份有限公司	35.00
吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00
合 计	100.00

其控股股东西安豪盛置业（集团）有限公司的股东情况如下：

股东名称	投资额（元）	持股比例
李波	51,000,000	51%
杨力群	49,000,000	49%
合计	100,000,000	100%

根据上述股权结构，西安豪盛为华商数码之联营企业。除此之外，西安豪盛与上市公司及上市公司控股股东和实际控制人无关联关系。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：根据已提供的西安豪盛及相关主体工商资料，西安豪盛为华商数码之联营企业。除此之外，西安豪盛与上市公司及上市公司控股股东和实际控制人无关联关系。

经核查，本次交易之会计师认为：根据西安豪盛及相关主体工商资料，西安豪盛为华商数码之联营企业，同时也是上市公司之联营企业。除此之外，西安豪盛与上市公司及上市公司控股股东和实际控制人无关联关系。

2.2 华商数码与西安豪盛所签署的财务资助协议的相关情况

2012年7月，西安豪盛所有股东约定按持股比例向西安豪盛提供财务资助，用于支付西安豪盛所开发房地产项目的土地出让金，财务资助利息为8%。此时，华商数码持有西安豪盛90%股权，因此华商数码与西安豪盛签署《财务资助协议》，约定华商数码向西安豪盛提供财务资助7.08亿元，具体情况如下：

协议金额	拨付时间	用途	年化利率	偿还期限
7.08亿元	按项目进展情况分批拨付	支付西安豪盛所承担的土地出让金	8%	利息为年付并需于每年12月28日前结算，本金需于到期日（2015年6月30日）前一次性偿还完毕

《财务资助协议》签署后，基于战略发展需要，华闻传媒逐渐收缩非传媒业务投资，因此，华商数码分别于2012年10月及2012年11月与西安豪盛置业（集团）有限公司（以下简称“豪盛集团”）、吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“吉林凯利”）签署《股权转让协议》，向豪盛集团、吉林凯利共计转让所持有的西安豪盛55%股权。上述股权转让完成后，华商数码持有西安豪盛的股权比例下降为35%。

鉴于西安豪盛股权发生变更，且西安豪盛各股东仍然保持按照各自持股比例向西安豪盛提供资助的约定，华商数码遂与西安豪盛签署了《财务资助协议之补充协议》。该补充协议约定上述股权转让完成后，西安豪盛退还华商数码已提供的财务资助款项41,029.60万元及支付相应的资金使用费1,140.12万元（根据《财务资助协议书》约定的利率计算至实际返还之日）。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25,684.40万元，应收相应资金使用费为861.85万元，合计26,546.25万元。

2.3 华商数码向西安豪盛提供财务资助的风险情况

西安豪盛主营业务为房地产开发，目前开发的旺座曲江海德堡公园项目是定位为集商业、写字楼、住宅为一体的综合型项目。西安豪盛偿还本次财务资助的主要资金来源为其所开发项目的销售回款。根据西安豪盛各股东财务资助的具体情况 & 西安豪盛所开发项目的优势特点，预计华商数码向西安豪盛提供财务资助的回收风险较小，主要原因包括：

2.3.1、西安豪盛各股东之间按持股比例进行财务资助

截至 2013 年 6 月 30 日，西安豪盛各股东提供的财务资助的金额与其持股比例一致，未侵犯上市公司利益，具体情况如下，

股 东	持股比例%	财务资助本金余额 (万元)
西安豪盛置业（集团）有限公司	45.00	33,023
华商数码信息股份有限公司	35.00	25,684
吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00	14,677
合 计	100.00	73,384

2.3.2、西安豪盛所开发项目土地成本较低，预计收益较高

（1）区域优势明显

西安豪盛所开发楼盘位于曲江新区，曲江新区是陕西省、西安市确立的以文化产业和旅游产业为主导的城市发展新区；本次开发项目位于曲江新区一期及二期连接处，临近西安交大产业园，区域优势明显。

（2）土地成本较低

西安豪盛房地产项目土地使用权情况如下：

宗地号	土地面积（平方米）	建筑面积（平方米）	土地竞买成交价格（万元）
QJ6-2-4	93,464.13	447,125.00	45,355.00
QJ6-2-5	28,467.70	134,637.00	13,804.00
QJ6-1-3	62,801.96	536,812.00	14,225.00
合计	184,733.79	1,118,574.00	73,384.00

与周边房地产开发项目相比，西安豪盛所开发项目土地成本较低，抵御风险能力较强，具体情况如下：

项目名称	西安豪盛	中国铁建国际城	曲江华筑新城	曲江龙邸	绿德	圣迪特
土地单价（万元/亩）	265	365	353	333	390	390

(3) 西安豪盛控股股东房地产开发经验丰富，项目进展顺利

目前，西安豪盛控股股东为豪盛集团。豪盛集团为一家经验丰富的房地产开发商。已经竣工和交付使用的项目包括豪盛大厦、豪盛花园、豪盛时代华城、旺座现代城、旺座国际城等项目，获得了陕西省建筑质量最高奖——长安杯等殊荣，同时还获得了陕西房地产纵深行活动的“诚信企业”、“信誉楼盘”、陕西省十大旗舰开发商、陕西省优秀开发企业等荣誉称号。

本次西安豪盛所开发楼盘进展顺利。2013 年 10 月，售楼会所、各户型样板间及对外景观展示区全部建设完成，并对外开放展示，接待客户。预计 11 月底左右将取得预售证。

2.3.3 西安豪盛偿债能力分析

西安豪盛的财务状况（未经审计）如下：

单位：万元			
资产	金额	负债及所有者权益	金额
货币资金	2,350.97	应付账款	381.16
其他应收款	1,619.47	应付职工薪酬	7.14
存货	96,321.62	应交税费	3.61
其他流动资产	30,200.00	其他应付款	120,959.31
流动资产合计	130,492.06	流动负债合计	121,351.22
固定资产	20.53	股本	10,000.00
无形资产	1.88	未分配利润	-705.34
长期待摊费用	131.42		-
非流动资产合计	153.83	所有者权益合计	9,294.66
资产总计	130,645.89	负债和股东权益总计	130,645.89

注：其他流动资产系银行理财产品，可随时变现。存货系开发成本-旺座曲江海德堡公园项目。

2.3.3.1 短期偿还能力分析

西安豪盛的货币资金、银行理财产品金额在 3 亿元以上，可以满足短期偿还华商数码资金使用费的需求。

2.3.3.2 长期偿还能力分析

根据销售计划，至 2015 年 6 月，西安豪盛预计将累计实现 6.16 亿元销售现金流入，其中 2013 年度可实现 8,376 万元，2014 年末可实现 4.33 亿元。根据《财务资助协议》，西安豪盛 2013 年、2014 年年末各需支付华商数码 2,054.75 万元资金使用费，2015 年 6 月末需一次性偿还财务资助款 25,684.40 万元及相应资金使用费 1,027.38 万元。另外，豪盛集团作为西安豪盛第一大股东于 2013 年 9 月出具《承诺函》，承诺西

安豪盛优先偿还华商数码的财务资助款，然后再偿还豪盛集团的财务资助款。因此，西安豪盛按时偿还华商数码财务资助款的能力不存在问题，风险较小。

另外，鉴于西安豪盛所开发项目地理位置优越，成本低廉，预期收益较高，经与西安豪盛控股股东豪盛集团沟通，若华商数码同意转让所持西安豪盛股权，豪盛集团仍具有较强的意愿继续受让华商数码持有的西安豪盛 35% 股权。如华商数码将其持有的西安豪盛 35% 股权转让，不仅财务资助款可及时收回，而且华商数码可取得一定的投资收益。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：西安豪盛用于偿还《财务资助协议》的资金来源为销售回款，鉴于西安豪盛所开发项目地理位置优越，成本低廉，预期收益较高，其销售计划顺利实现可能性较大，偿还财务资助风险较小。若销售不理想，则存在一定的偿还风险。

经核查，本次交易之会计师认为：西安豪盛偿还本次财务资助的主要来源为其所开发项目的销售收入。虽然西安豪盛目前账面资金较为充足，项目开发也按计划顺利进行，但具体销售金额及回款时间仍存在一定的不确定性，因此该笔财务资助存在一定的偿付风险。

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

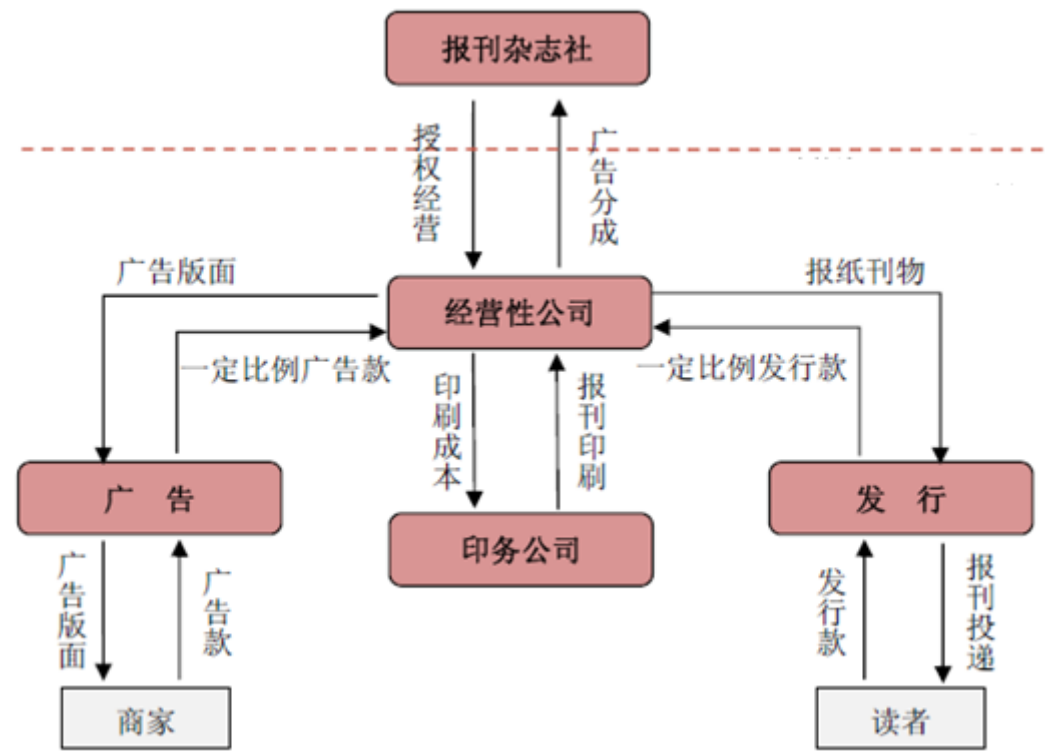
1、报刊传媒盈利模式分析

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低，而作为反方向对价，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

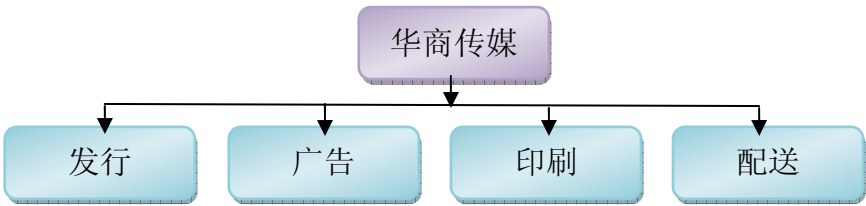
1.4 衍生盈利渠道之物流配送

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”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。

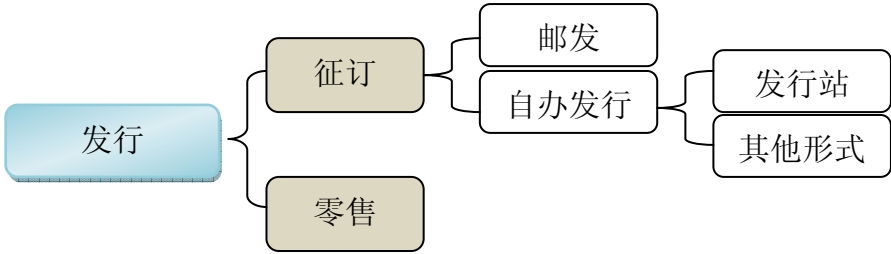
2、主要业务及流程

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：



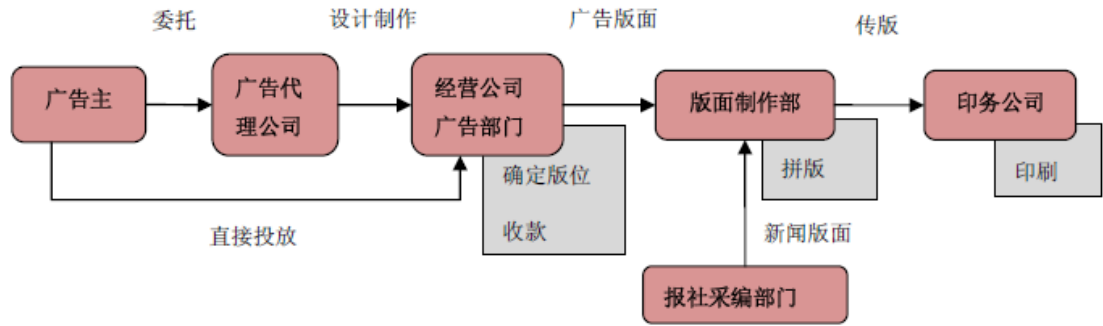
征订是指在每年度的第四季度内，针对客户（读者）订阅全年度报纸的方式，经营性公司把订阅次年报纸的款项进行收集、汇总，对订户资料分门别类，以便在次年按地址逐日投递到户的发行方式。零售是指每天将报纸配送至各个报刊亭及社会零售点，销售给不确定的读者的发行方式。报刊、杂志零售的销售量每天都是变化的，与报刊内容、天气、节假日等因素息息相关，而征订的发行量比较稳定，基本保持不变。

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：



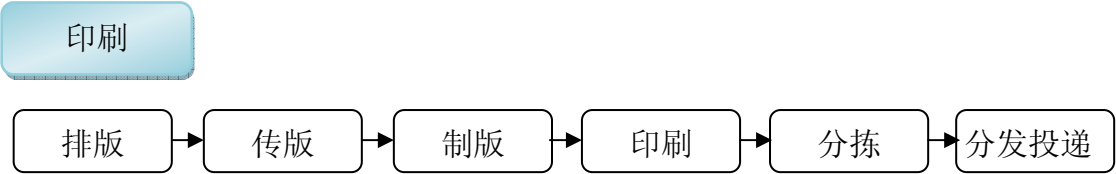
通过广告代理公司投放的广告，由广告主委托广告代理公司向华商传媒下属传媒经营性公司广告部门下订单，确认版位及付款等。广告代理公司负责为广告主提供广告设计、稿件制作、查询及确认版位等服务工作，并与广告客户根据《广告价格表》协商广告价格并收款，再由广告代理公司按《广告价格表》价格扣除代理费率、折扣优惠后的金额支付给传媒经营性公司，广告代理公司赚取差额。经营性公司广告部门接到广告后与报社采编部门的新闻版面进行拼版，版面确定后传版到印务公司进行制版、印刷。

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，主要负责华商报的配送业务，同时承接 DM 广告、夹页广告等其他物流配送。

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。

7、华商传媒与华商报社之间的交易情况

2012 年 10 月以前，公司相关人员同时在华商报社担任关键管理人员职务，因此华商报社为公司关联方，由于上述人员于 2012 年 10 月卸任，上述重大影响情形消除，华商报社自 2012 年 11 月不再为公司关联方。

7.1 交易的定价方式、价格与向第三方销售价格的比较情况等

华商传媒与华商报社之间的交易主要体现在华商传媒之子公司华商广告、华商数码、陕西黄马甲与华商报社之间的交易。其中，华商广告独家经营《华商报》的广告业务，华商数码独家经营《华商报》的印刷业务，陕西黄马甲独家经营《华商报》的发行业务。

7.1.1 华商广告与华商报社的交易

7.1.1.1 定价方式：双方协议约定

2007 年 1 月，华商广告与华商报社签署了《广告业务协议》，有效期 30 年，协议约定华商广告于每季度按《华商报》广告业务收入的 55.00%向华商报社支付广告分成款，且每一年度向华商报社支付的广告分成款均不得低于人民币 27,000.00 万元。同时，《广告业务协议》约定双方可以在每年度结束时签署补充协议对下一年度的分成比例进行适当调整，但广告分成比例调整增减幅度不得超过 5%。

7.1.1.2 报告期内交易价格

各报告期内交易价格及金额如下：

项 目	2011年度	2012年度	2013年1-6月
约定分成比例	50%	53%	53%
实际分成比例	50%	53%	53%
实际交易金额（万元）	36,728.34	45,126.56	16,025.00

注：2013年1月，华商报社与华商广告签订《2013年补充协议》，约定2013年度华商广告按《华商报》广告业务收入的53.00%向华商报社支付广告分成款。但由于市场原因，2013年7月，华商报社与华商广告对《2013年补充协议》进行了调整，将分成比例由53%调整为50%，上半年广告分成结算多付部分抵减下半年应付的广告分成款。

7.1.1.3 与向第三方销售价格的比较

华商报社将《华商报》广告业务的经营权独家授予华商广告，而华商广告独家经营《华商社》的广告业务，未经营其他报纸的广告业务，因此不具备与向第三方销售价格的比较条件。

7.1.1.4 与其他都市报社和经营公司广告分成的比较

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，按照国家政策规定属于非经营性业务资产，不能公司化经营。其他环节在具体运营过程中由报社与各相关经营公司签署《授权经营协议》等相关协议，各相关经营公司被授权从事报刊经营业务（包括代理发行、印刷、广告等业务），并将根据广告收入总额与报社之间进行分成。

根据华商广告与华商报社签署的《广告业务协议》及《补充协议》，2012年华商报社从华商广告收取53%的广告分成款；但根据《印刷业务协议》和《发行业务协议》，华商报社还需向承接《华商报》印刷业务的华商数码支付印刷费用和向承接《华商报》发行业务的陕西黄马甲支付发行费用。剔除该印刷费用和发行费用因素影响，华商报社2012年度实际获取的广告分成比例为21%。

剔除该印刷费用和发行费用因素影响后，2012年度公司内部其他相关报社与经营公司的分成比例如下表所示：

	华闻传媒			
	华商广告 华商报社	吉林华商传媒 新文化报社	辽宁盈丰传媒 华商晨报社	重庆华博传媒 重庆时报社
报社取得的广告款分成比例	21%	25%	20%	20%

7.1.2 华商数码与华商报社的交易

7.1.2.1 定价方式：双方协议约定

2007年1月，华商数码与华商报社签署了《印刷业务协议》，有效期30年，协议约定《华商报》的印刷业务授权华商数码独家经营，华商报社向华商数码支付印刷费用，华商报社每月按102.47元/千印张~177.95元/千印张的标准向华商数码支付《华商报》的印刷费用；当印刷市场或印刷关联市场发生较大变化时，双方可重新协商调整。

7.1.2.2 报告期内交易价格

根据双方2011年-2013年签署的补充协议，各报告期内交易价格及金额如下：

项 目	2011年度	2012年度	2013年1-6月
结算价格	86.878元/千印张~ 163.784元/千印张	109.111元/千印张~ 177.599元/千印张	105.245元/千印张~ 173.349元/千印张
实际交易金额 (万元)	23,739.27	26,192.98	10,263.13

7.1.2.3 与向第三方销售价格的比较

除独家经营《华商报》的印刷业务外，华商数码还接受其他第三方的印刷服务。抽取西北地区主要客户价格比较如下：

报纸	2011年度		2012年度		2013年1-6月	
	价格 (元/千印张)	数量 (千印张)	价格 (元/千印张)	数量 (千印张)	价格 (元/千印张)	数量 (千印张)
华商报	86.88~163.78	1,949,361.67	109.11~177.60	1,950,411.61	105.25~173.35	790,329.96
西北信息报	141~223	3,359.80	130~190	3,981.677	130~190	2,024.17
陕西教育报	139~212	6,775.50	139~212	6,305.45	129~202	3,958.90

由上表可知，华商数码印刷《华商报》的价格低于其他客户，主要是因为《华商报》的印刷数量远远大于其他客户，故价格有所优惠。

7.1.3 陕西黄马甲与华商报社的交易

7.1.3.1 定价方式：双方协议约定

2007年1月，华商数码与华商报社签署了《发行业务协议》，协议约定《华商报》的发行业务授权华商数码独家经营，2007年8月从华商数码分立设立陕西黄马甲后，由陕西黄马甲承接《华商报》发行业务，华商报社按发行收入的71.21%的标准向陕西

黄马甲支付发行费用；当报纸发行价格或者发行市场发生巨大变化时，双方可重新协商调整。协议有效期：2007年1月1日至2036年12月31日。

7.1.3.2 报告期内交易价格

根据双方2011年-2013年签署的补充协议，报告期内交易价格及金额如下：

项 目	2011年度	2012年度	2013年1-6月
发行费用率	73.20%	108%	108%
实际交易金额（万元）	7,915.73	12,002.53	5,813.92

7.1.3.3 与向第三方销售价格的比较

陕西黄马甲独家经营《华商报》的发行业务，未经营其他报纸的发行业务，因此不具备与向第三方销售价格的比较条件。

7.2 华商报社不再为华商传媒关联方对华商传媒生产经营的影响情况

华商报社不再为华商传媒关联方对华商传媒生产经营的影响较小，具体原因如下：

7.2.1 授权经营协议期限较长：华商报社与华商传媒子公司之间的授权经营协议期限均为30年，长期有效的合同约束和保障了华商报社与华商传媒之间的业务关系，该业务关系不因与华商传媒之间的关联关系的改变而变化。

7.2.2 上述长期独家经营授权协议中均设有相应续约条款，其中与华商报社的《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”；根据上述协议规定，当独家经营授权协议有效期满时，华商传媒相关子公司均存在续约的主动权。同时，华商传媒利用其拥有众多的广告客户、优质的印刷技术、强大的发行网络和优秀的发行队伍，加强与华商报社的沟通和协商，积极维护双方的长期合作关系。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：华商传媒及其子公司与华商报社签署的相关授权协议内容符合报媒行业相关法律法规规定；相关协议价格系协议双方根据其历史经营及市场客观情况等因素协商确定，其定价方式符合《合同法》等法律法规规定；同时，鉴于华商传媒与华商报社之间独家授权经营的性质，其价格水平与第三方交易的价格可比性较低；另外，根据相关授权协议合同期限及续约条件等条款和华商传媒综合的报业经营管理实力推测，华商报社不再为华商传媒关联方对华商传媒生产

经营的影响较小。

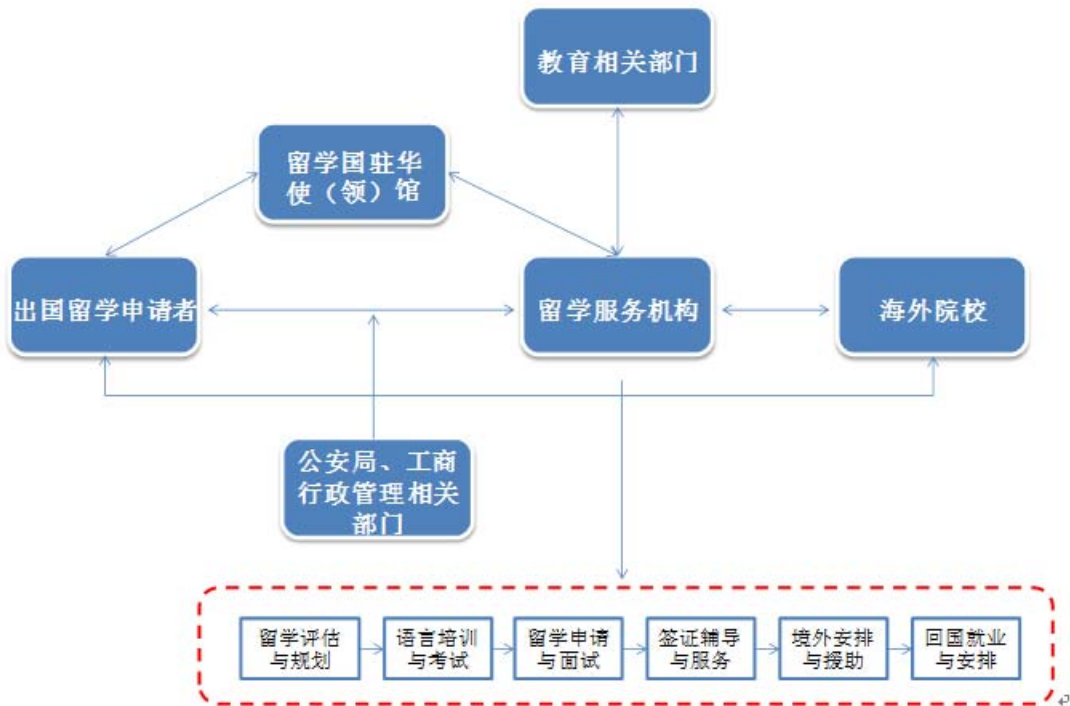
经核查，本次交易之会计师认为：华商传媒与华商报社之间的关联交易以框架合同、年度补充协议进行约定，由于华商传媒与华商报社之间独家授权经营的性质，其价格水平与第三方交易的价格可比性较低。另外，框架合同期限长达 30 年，较长时间内能够合理保证华商传媒经营业务，因此华商报社是否为关联方对华商传媒的影响不大。

（二）澄怀科技

1、留学服务产业链

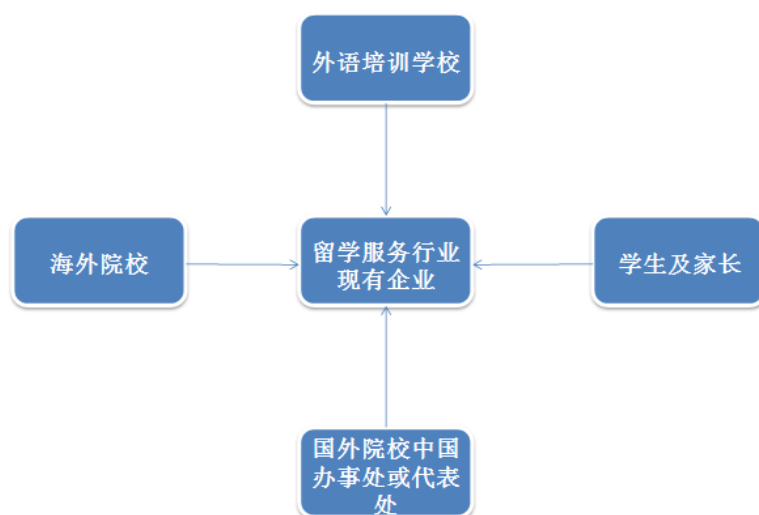
（1）产业链参与者

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
----	----

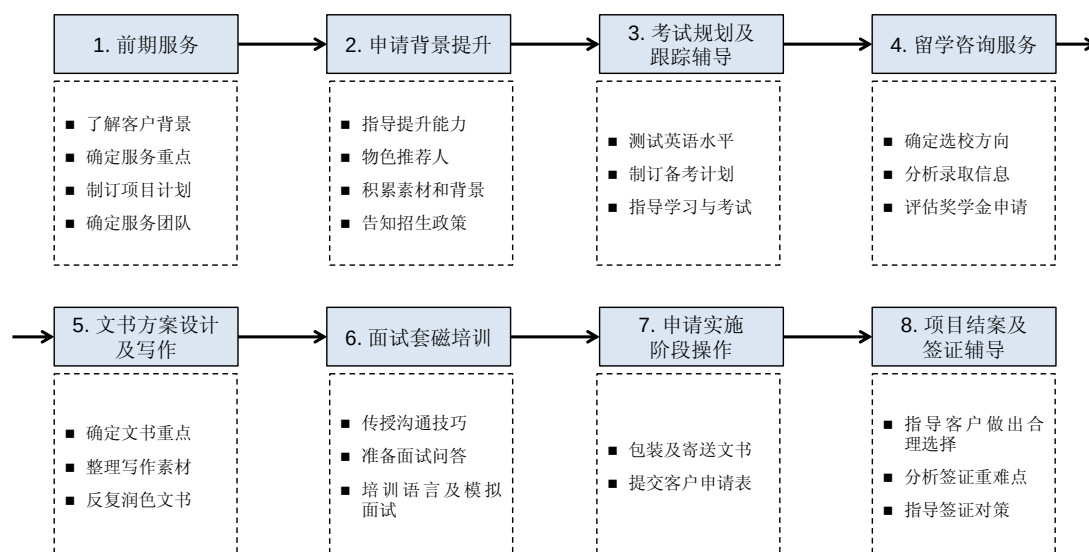
留学咨询	留学咨询服务是澄怀科技的主营业务。公司的高端留学咨询业务开始于 2003 年，已为超过 2 万多名客户成功提供美国高端留学咨询服务。
互联网及移动应用产品	“太傻网”成立于 2001 年，截至现在，网站注册用户已超过 260 万人，每年新增注册用户超过 50 万人，独立 IP 访问量超过 2200 万/年，网站的用户访问量超过 3 亿次/年。同时，澄怀科技已自主研发并成功推出了 7 款基于智能手机及平板电脑的留学应用程序，产品涵盖了互联网及大部分智能终端系统。
留学考试辅导	在提供留学咨询服务的同时，澄怀科技还提供留学考试一对一的规划服务。考试范围包括 IBT（托福）、IELTS（雅思）、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：

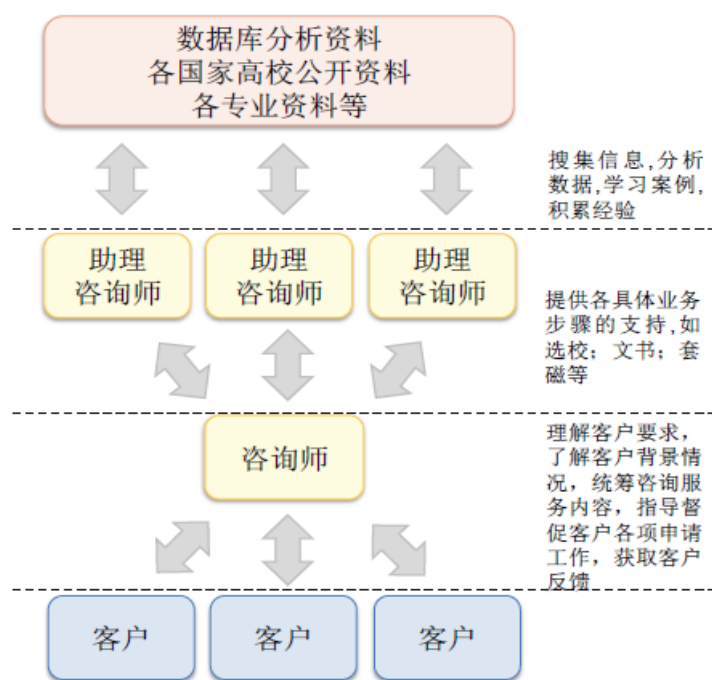
- （1）美国的研究生申请及签证服务；
- （2）美国的 MBA 申请及签证服务；
- （3）美国的本科生申请及签证服务；
- （4）英国/加拿大/香港/新加坡等国家留学申请及签证服务；
- （5）签证咨询及辅导服务。

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：

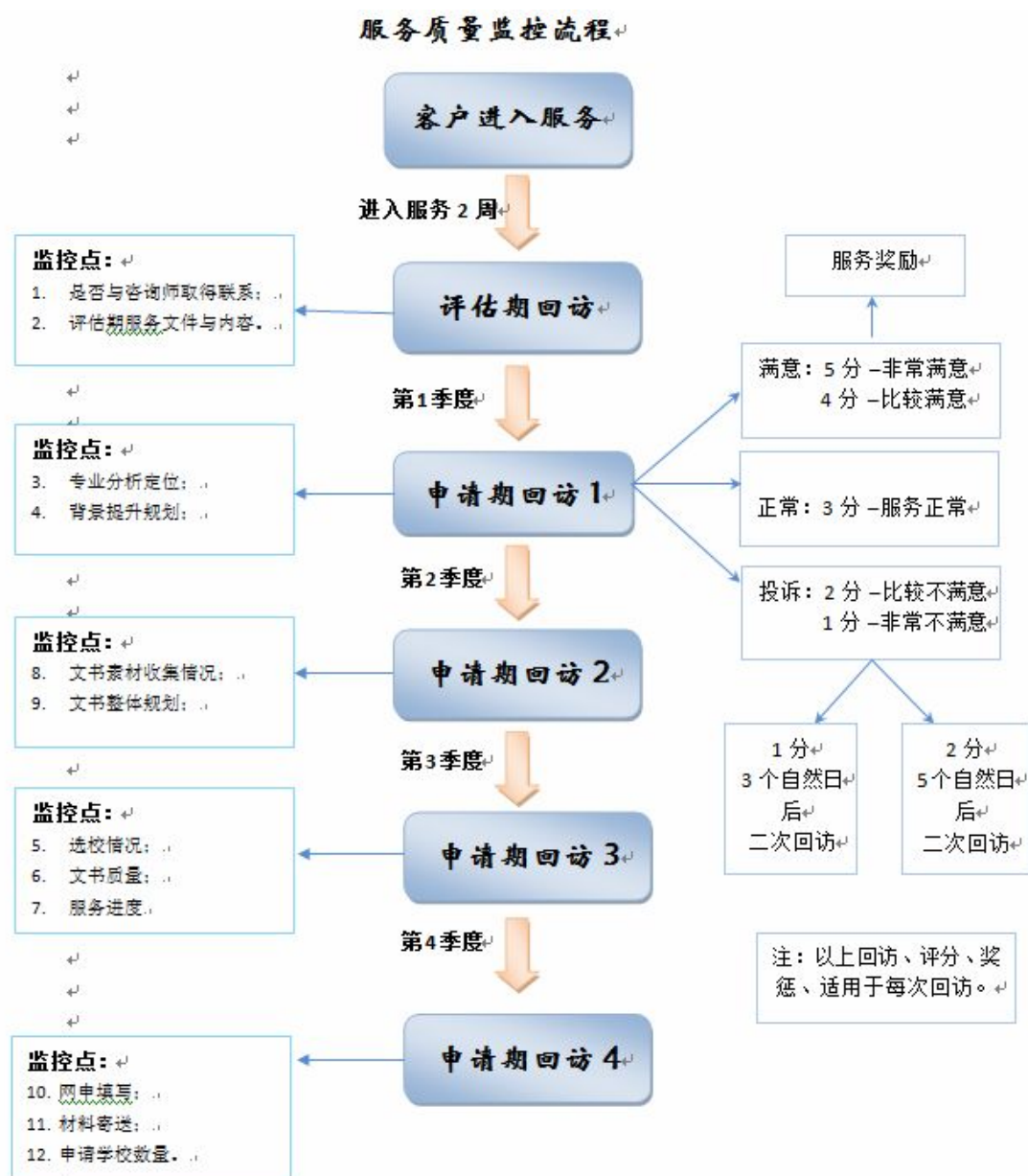
承租人	出租方	房屋名称	合同年限	面积(m ²)	月租(万元)
成功启航	东莞市横沥帝新建材店 ²	朝阳区丰联广场	2013/7/1 至 2016/6/30	3,096.82	45.94
澄怀观道	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2013/7/1 至 2016/6/30	584.25	8.67
澄怀科技	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2013/7/1 至 2016/6/30	1,375.01	20.40
澄怀科技	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2011/7/1 至 2013/6/30	4617.13	53.70
澄怀科技	东莞市横沥帝新建材店	朝阳区丰联广场	2010/2/23 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%
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%

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，甲方应予以同意，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。

本次交易中除华商数码之外的其他标的公司主要为报纸广告、轻物流、网络等轻资产行业公司，其未来收益情况受市场影响比较大，如预测期较长，其准确性不易掌握，故在符合评估准则要求的前提下，预测期确定为 3 年。而华商数码主要经营印刷业务，相对于其他标的公司，收益相对稳定，在不违背评估准则要求和评估行业惯例的前提下，延长其未来预测期为 5 年。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：本次交易中除华商数码之外的其他标的公司主要为报纸广告、轻物流、网络等轻资产行业公司，其未来收益情况受市场影响比较大，如预测期较长，其准确性不易掌握，故在符合评估准则要求的前提下，预测期确定为 3 年。而华商数码主要经营印刷业务，相对于其他标的公司，其收益相对稳定，在不违背评估准则要求和评估行业惯例的前提下，延长未来预测期符合其经营特点，具备一定的合理性。

经核查，本次交易之评估机构认为：对华商数码的未来收益增长期定为 5 年，而对其他标的资产的未来收益增长期均为 3 年是合理的。

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 $WACC = R_e \times W_e + R_d \times W_d \times (1 - T)$ ，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 $\beta = \beta_u \times [1 + (1 - t)D/E]$	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	7.61%

	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。	
Re: 权益资本成本	根据 $Re=Rf+\beta*ERP+\xi$ 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。

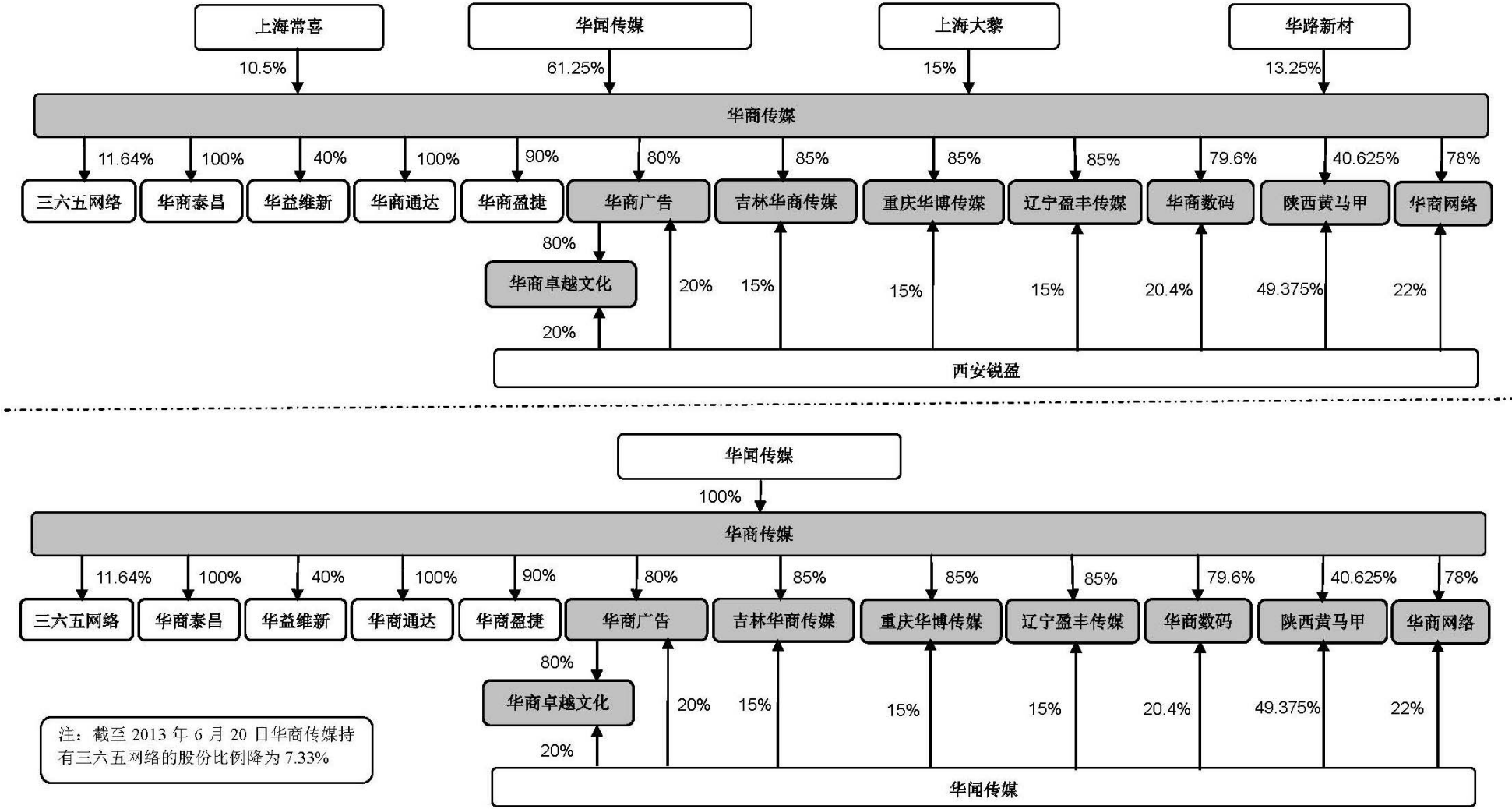
2、仅采用一种评估方法的原因

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 $Re=R_f+\beta*ERP+\xi$ 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

1.5 其他事项

本次评估过程中，评估机构对华商数码长期股权投资之一（辽宁新闻印刷集团有限公司（以下简称“辽宁印刷”）24.73%股权的评估）未能进入现场评估，采用净资产值乘以相应持股比例的方法，其评估方法合理性及公允性分析如下：

1.5.1 辽宁印刷简介

公司名称	辽宁新闻印刷集团有限公司
成立时间	2006 年 10 月 19 日
注册资本	20,625 万元
注册号	210000004927474
注册地址	沈阳市浑南新区世纪路 4 号
经营范围	出版物印刷、包装装潢品印刷品印刷、其他印刷品印刷（经营期限至 2013 年 12 月 31 日）；印刷油墨制造、销售，广告设计、制作、代理、发布，包括装潢设计、房屋、印刷机器租赁，新闻纸张销售，印刷机械及计算机软、硬件维修，技术咨询服务，技术培训，项目投资及投资的项目管理。
股权结构	北方报业传媒股份有限公司 68% 华商数码 24.73% 辽宁同鑫投资管理有限责任公司 5.55% 辽宁电视台广告传媒中心 1.72%

根据华普天健会计师事务所出具的 2011 年度、2012 年度《审计报告》（会审字【2012】LN160 号、会审字【2013】LN113 号），近三年其财务状况及经营业绩如下：

单位：万元

	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
资产总额	64,504.09	59,238.10	59,192.95
其中：流动资产	37,981.66	32,641.46	34,105.66
非流动资产	26,522.43	26,596.64	25,087.29
负债总计	15,486.63	12,825.27	13,252.06

其中：流动负债	15,386.63	12,725.27	13,152.06
非流动负债	100.00	100.00	100.00
所有者权益合计	49,017.46	46,412.84	45,940.89
	2012 年度	2011 年度	2010 年度
营业收入	36,520.56	39,650.11	38,869.89
营业利润	6,315.59	6,340.37	7,304.44
利润总额	6,313.26	5,985.31	7,784.58
净利润	5,822.26	5,363.22	7,138.90

1.5.2 本次评估情况

本次过程评估中评估机构对辽宁印刷的盈利情况、资产状况、财务指标、资产结构进行了解分析，评估企业综合实力、盈利能力、发展能力，具体程序包括：（1）索取并查阅辽宁印刷的营业执照、章程、投资协议、验资报告、原始入账凭证等相关资料，确定长期股权投资的真实性和完整性；（2）在 wind 资讯、互联网上查阅了企业的相关信息及所在行业的研究资料，了解国家产业政策、行业发展状况、资本市场状况；（3）与企业管理层相关人员取得联系，听取了关于企业基本情况、经营情况及未来发展策略的介绍；（4）查看了近几年的审计报告。但是由于华商数码仅持有辽宁印刷 24.73% 股权，为参股股东，未能协调实现现场评估，因此最终确定以净资产值为基础的评估方法对辽宁印刷 24.73% 股权进行非现场评估，该评估方式不违反《评估准则》相关要求，符合行业惯例。上述评估的具体结果如下：

单位：万元

被评估对象	初始投资金额	对应净资产值	本次评估值	增值率	占华商数码整体评估值比例
辽 宁 印 刷 24.73% 股权	4,168.50	11,236.61	11,236.61	0%	22.32%

1.5.3 评估方法选择的原因

鉴于以下客观情况及原因，评估机构根据谨慎原则，选择行业中较普遍的方法，即采用净资产值乘以相应持股比例的方法进行评估，可以恰当、合理地反映该笔长期股权投资的价值：

1.5.3.1 华商数码仅持有辽宁印刷 24.73% 股权，为辽宁印刷的参股股东，对其生产经营无绝对控制权，无法对其未来分红进行准确把握；同时，辽宁印刷近三年分红金额较少，分别为现金 647.86 万元、476.20 万元、537.26 万元，分红金额与华商数码按持股比例享有的净利润及辽宁印刷资产量匹配度较低，故不宜采用收益现值法对其

进行评估。

1.5.3.2 辽宁印刷的控股股东为国有企业辽宁北方报业传媒股份有限公司，且已于2011年5月改制为股份公司，建立了相对规范的管理程序和运营制度，因此华商数码对其投资的安全性相对较高。

1.5.3.3 华商数码完成对辽宁印刷的投资后，辽宁印刷至今未发生重大股权转让，缺乏可比的历史交易数据；同时，目前市场上也缺乏可比公司的交易数据；此外，华商数码近期无出售辽宁印刷股权的计划，不能获得潜在投资方的询价结果。因此不宜采用市场法对其进行评估。

1.5.3.4 鉴于华商数码仅持有辽宁印刷 24.73%股权，为参股股东，未能协调实现现场评估，实施基础资产法评估条件不完备，因此未采用基础资产法。

1.5.4 评估价值的公允性

1.5.4.1 截至评估报告出具之日（2013年3月29日），评估机构尚未取得辽宁印刷审计报告，因此本次评估过程中按照未审计财务报表数据进行评估。评估机构于出具评估报告之后取得了审计报告。根据审计报告，辽宁印刷未审数据与审计结果差异如下：

单位：万元

	未审数据	审计数据	差异
2012 年末归属于母公司净资产	45,437.16	45,424.95	12.21
2012 年度归属于母公司净利润	5,124.63	5,112.42	12.21

如上所示，审计数据与本次评估应用的辽宁印刷未审数据基本一致，未发生重大调整；

1.5.4.2 辽宁印刷近三年营业收入较为稳定，净利润水平均在 6,000 万元左右，华商数码长期股权投资未发生减值的迹象。

另外，辽宁印刷资产中包括了房屋、土地使用权等资产，若采用资产基础法评估，则其整体评估值预计不会低于账面值，因此评估价值具备公允性。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：本次评估过程中，评估机构相关人员虽未进行现场评估，但通过其他途径已收集了被评估对象相关信息，获取了确定最终价值的相关依据；同时，综合考虑辽宁印刷股权结构、增值因素可实现性、本次评估目的等因素，本次评估机构采用了行业中较为普遍的处理方法，因此，其评估方法和程序具

备一定的合理性和适当性。

经核查，本次交易之评估机构认为：对华商数码的该项长期股权投资评估的评估方法和程序是比较合理和适当的。

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
	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	1,659.00	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	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。	2.00%
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资产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 $WACC = R_e \times W_e + R_d \times W_d \times (1-T)$ ，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 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.2378
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—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	15.23%
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
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	-

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			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。

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

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

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 $WACC = R_e \times W_e + R_d \times W_d \times (1-T)$ ，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 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.1965
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 $Re=R_f+\beta*ERP+\xi$ 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：重庆盈略网络科技有限公司（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 $Re = R_f + \beta * ERP + \xi$ 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 A	评估价值 B	增值额 C=B-A	增值率% 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 $WACC = R_e \times W_e + R_d \times W_d \times (1-T)$ ，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 $\beta = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$	1.1972
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 $R_e = R_f + \beta \times ERP + \xi$ 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 万元，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 $Re = R_f + \beta * ERP + \xi$ 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 A	评估价值 B	增值额 C=B-A	增值率% 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		
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		

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挂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。

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，国家新闻出版总局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）澄怀科技收入成本确认的依据和时点

1、澄怀科技主营业务及收入确认政策

澄怀科技主营业务为留学咨询服务，即为客户提供留学评估与规划、语言培训与考试辅导、留学申请、面试套磁、签证辅导等部分环节或全部环节的咨询服务。根据立信所出具的《审计报告》（信会师报字[2013]第 310019 号及信会师报字[2013]第 310406 号），澄怀科技最近两年及一期营业收入全部来自其主营业务收入，具体情况构成如下：

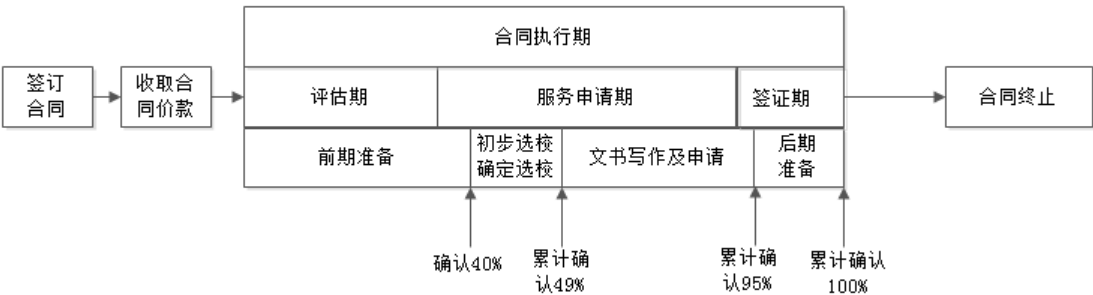
单位：万元

行业名称	2013上半年度		2012年度		2011年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
咨询服务	5,493.01	2,477.15	14,701.20	5,465.50	9,916.85	4,825.70
合计	5,493.01	2,477.15	14,701.20	5,465.50	9,916.85	4,825.70

澄怀科技根据其提供服务特点及其内部控制流程采用完工百分比法确认收入，即按提供咨询服务的进度确认各期收入成本，然后根据退款率计算退款拨备（收入的抵减项）。

2、收入确认时点、依据和比例

澄怀科技为客户提供服务的期限范围一般为 1-4 年。根据提供服务的内容，澄怀科技将服务流程分为以下环节，在相应节点相关工作完成后确认对应比例的收入，具体情况如下：



服务进度确认标准				
	工作内容	确认时点	完成依据	进度
前期准备	了解和分析客户的背景资料	咨询师完成对客户的背景分析	1、经客户签字的《服务协议》 2、《留学申请客户信息表》 3、《留学申请调查问卷》 4、经咨询师和客户部总监共同签字确认的《太傻客户背景分析方案》	40%
初步选校	根据客户的情况初步选择合适的学校范围	咨询师完成初步选校范围	经咨询师和客户部总监共同签字确认的《初选报告》。	5%
确定选校	通过与客户沟通确定最终的学校范围	双方确定最终的选校范围	1、经咨询师和客户部总监共同签字确认的《终选报告》 2、客户的确认回复	4%
文书写作及申请	协助客户完成其简历、个人申述以及推荐信的编写；协助其完成学校申请的流程	完成简历写作	1、经咨询师及主管确认的客户简历 2、相关审批流程底稿	14%
		完成个人申述写作	1、经咨询师及主管确认的客户个人申述 2、相关审批流程底稿	17%
		完成推荐信写作	1、经咨询师及主管确认的客户推荐信 2、相关审批流程底稿	13%
		完成学校申请流程	1、咨询文件已发送证明 2、相关审批流程底稿	2%
后续准备	申请进度查询咨询以及签证准备咨询	客户获得录取通知书以及签证	1、咨询文件已发送证明 2、相关审批流程底稿	5%

3、服务期间划分以及退款政策

澄怀科技合同执行期大致划分为评估期、服务申请期和签证期。客户与澄怀科技签署合同后进入评估期，评估期一般为双方签署合同后的两周时间（具体时间视客户的情况而定），客户在评估期内可随时终止合同，评估期结束之后进入服务申请期。根据合同条款，澄怀科技退款义务具体情况如下：

评估期内，客户可随时全额退款，因此处于评估期内的签约收款客户，不确认收入，退款直接冲减预收款项。服务申请期和签证期内，根据不同情况，客户可以申请20%—50%等不同比例退款，此阶段客户缴纳的服务费部分或全部确认为收入；服务申请期、签证期结束，若客户未取得学校录取通知或放弃所有录取结果，则可在应入学当年7月1日至9月30日期间提交全额退款申请。鉴于上述情况，澄怀科技根据以往经验预提一定比例的退款拨备，作为收入的抵减。

退款拨备计算及应用原则如下：

（1）资产负债表日，根据退款率计算退款拨备，确定预计负债期末余额，与预计负债期初余额的差额调整“营业收入”和“预计负债”。

预计负债期末余额=截止该资产负债表日未执行完毕的合同累计确认收入*退款率

201X 年退款率=入学年份为 201X 年的所有合同累计退款金额（不含评估期全额退款）/入学年份为 201X 年的所有合同累计收款金额（不含评估期全额退款对应的收款金额）

（2）退款率的选择

由于澄怀科技提供出国留学咨询服务的季节性特点，每年的退款主要集中于第四季度，故在年末之前，按上年度的退款率计算预计负债，待年末根据当年的实际退款率进行调整。

4、确定上述收入确认方法的原因

澄怀科技根据出国留学申请流程不同阶段及自身工作量，将服务流程划分为下表中五个重大节点及若干个小节点，工作量计算依据为根据以往提供服务的经验标准确定的标准工时制度，具体情况如下：

服务流程及标准工时表					
工作项目		所需时间 工作日/人	参与 人数	工时 合计	完工 进度
前期准备	了解客户背景	4	2	8	40%
	分析客户背景	7.5	4	30	
初步选校	初选	1.25	2	2.5	5%
	学校查询	1	2	2	
确定选校名单	名单筛选	0.5	2	1	4%
	确定名单	1	3	3	
文书写作及申请	简历写作咨询	3.25	4	13	46%
	个人陈述写作咨询	4	4	16	
	推荐信写作咨询	4	3	12	
	网申填表 等待消息	2	1	2	
后续准备	获取录取通知 签证准备	2.25	2	4.5	5%
合计	-	-	-	94	100%

在各阶段完工进度中，前期准备阶段及文书写作阶段所需工时较多，因此对应完工进度占比较大。其中，前期准备阶段工作主要包括客户背景调查、招生条件、成功案例的匹配性分析等；文书写作阶段工作主要包括素材收集、整理、翻译及编辑等。

5、成本确认时点和依据

澄怀科技营业成本主要包含人力资源成本（员工工资，占营业成本的比例约为

70%左右)、租赁成本(办公场所租赁费,含水电、物业费,占营业成本的比例约为25%左右)和其他成本(提供服务业务系统的摊销及网络费,占营业成本的比例约为5%左右),且确认时点和依据情况如下:

	员工工资		租赁成本	其他成本
	绩效工资	基本工资		
确认时点	与收入一致	发生时计入当期营业成本	发生时计入当期营业成本	发生时计入当期营业成本
确认依据	《澄怀科技员工薪酬管理办法》 《工资明细》各服务阶段审批单	《工资明细》	《租赁合同》	相关合同或费用明细

澄怀科技采用多对多的服务方式,即由一个资深咨询师带领 2-3 个助理咨询师组成一个团队,该团队为多名客户服务。考虑到每份服务合同单笔金额不大但数量较多,且时间跨度大,精确计量人力成本难度较大,同时客户部员工基本工资与业务量不直接相关,所以对于员工基本工资未按照服务合同进行归集,在发生时计入当期营业成本。客户部员工绩效工资系根据薪酬制度、经审核的服务进度等计算预计合同成本,每个资产负债表日根据该合同的服务进度和预计成本结转当期营业成本。

客户部发生的租赁成本、其他成本与业务量不直接相关,在发生时计入当期营业成本。

经核查,本次交易之独立财务顾问认为:澄怀科技根据历史经营经验测算标准工时,并在此基础上分割服务阶段并确定提供劳务的结果和程度,符合《企业会计准则第 14 号——收入》“在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的,采用完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的完工进度,依据已完成的工作量确定”之要求,其流程节点分割及确认依据包含了内控流程、阶段性成果及客户的确认等文件;同时其成本的结转亦考虑了与业务量的相关性等因素,因此其收入成本确认时点和依据其具有一定的客观性和适当性。

经核查,本次交易之会计师认为:澄怀科技收入成本确认是符合《企业会计准则》的规定,所采用的依据是充分的。

(十六) 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

¹⁰ 澄怀科技的客户大部分留学意向为美国

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，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

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》

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，经交易双方协商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	注册资本	转让股份	转让总价	每股转让价格	本次评估值对
----	-----	------	------	------	--------	--------

	让比例	(万元)	(万股)	(万元)	(元)	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	113,736.37	111,259.21	2,477.16	2.23%
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： $\text{补偿股份数量} = (\text{截至当期期末累积净利润预测数} - \text{截至当期期末累积净利润审计数}) \times \text{认购股份总数} \div \text{补偿期限内各年的净利润预测数总和} - \text{已补偿股份数量}$ （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： $\text{按上款公式计算的补偿股份数量} \times (1 + \text{转增或送股比例})$ 。

为免歧义，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、《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》

2013年9月18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签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，对本次发行股份锁定及利润承诺安排做出相应调整。

为充分保护上市公司及股东利益，本次重组相关交易对方针对本次发行股份锁定及盈利预测补偿做出以下调整：

（一）股份锁定期

1、2013年9月18日，公司与西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将西安锐盈的股份锁定期由三年改为五年并调整锁定比例，具体情况如下：

调整前	调整后
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%。	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，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%；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60%，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

2、2013年9月18日，公司与华路新材、上海大黎、上海常喜、西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将华路新材的股份锁定期由三年改为五年并调整锁定比例。具体情况如下：

调整前	调整后
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%。	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 60%，48 个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的 90%。

3、2013 年 9 月 18 日，公司与拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将拉萨澄怀、拉萨观道的股份锁定期由三年改为五年并调整锁定比例，具体情况如下：

调整前	调整后
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%。	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，48 个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的 90%；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 60%，48 个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的 80%，60 个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的 90%。

（二）利润承诺

1、2013 年 9 月 18 日，公司与西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将西安锐盈的利润承诺年限（补偿期限）由三年改为五年，新增的第四年和第五年的利润承诺数与第三年一致。具体情况如下：

调整前	调整后
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、	西安锐盈承诺，标的资产于 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 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

11,517.36 万元和 12,490.07 万元。	别不低于 10,536.88 万元、11,517.36 万元、12,490.07 万元、12,490.07 万元和 12,490.07 万元。
-----------------------------	---

2、2013 年 9 月 18 日，公司与华路新材、上海大黎、上海常喜、西安锐盈签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将交易对方以及西安锐盈的利润承诺年限（补偿期限）由三年改为五年，新增的第四年和第五年的利润承诺数与第三年一致。具体情况如下：

调整前	调整后
交易对方以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（以下简称“预测净利润数”）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。	交易对方以及西安锐盈共同承诺，华商传媒于 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 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 36,758.42 万元、40,420.20 万元、44,438.25 万元、44,438.25 万元和 44,438.25 万元，其中标的资产于 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 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、17,219.82 万元、17,219.82 万元和 17,219.82 万元。

3、2013 年 9 月 18 日，公司与拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振签署了附生效条件的《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》，将交易对方的利润承诺年限（补偿期限）由三年改为五年，新增的第四年和第五年的利润承诺数与第三年一致。具体情况如下：

调整前	调整后
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。	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、2015 年度、2016 年度和 2017 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、8,750.33 万元、8,750.33 万元和 8,750.33 万元。

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：为充分保护上市公司利益，本次重组相关交易对方针对股份锁定期及业绩承诺做出了相应调整。上述调整已经独立董事事前认可，并经2013年9月18日召开的华闻传媒第六届董事会2013年第十次临时会议审议通过，关联董事在表决过程中已依法回避表决，亦未委托其他非关联董事行使表决权。董事会会议的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，调整

安排符合《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》、《上市公司证券发行管理办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件和《公司章程》的规定，有利于公司长远发展，有利于保护公司及广大中小股东的权益，符合公司及全体股东的利益。

经核查，本次交易之会计师意见认为：为充分保护上市公司利益，本次重组相关交易对方针对股份锁定期及业绩承诺做出了相应调整，并经 2013 年 9 月 18 日召开的华闻传媒第六届董事会 2013 年第十次临时会议审议通过。

五、《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。

六、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。

七、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60%，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

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，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%；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60%，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

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：

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。

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，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%；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60%，48个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的80%，60个月内转让股份数量不超过其本次认购股份总数的90%。

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 本次交易的合规性分析

本次交易行为符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》以及《上市规则》等法律法规。现就本次交易符合《重组管理办法》第十条、第四十二条规定的情况说明如下：

一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定

（一）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 4 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理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。

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。

（二）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。

（三）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、第六届董事会第五次会议及第六届董事会 2013 年第十次临时会议审议通过，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。

（四）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。

（五）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。

（六）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。

（七）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。

二、本次交易符合《重组管理办法》第四十二条要求的说明

（一）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。

（二）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。”

（三）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。

（四）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。

（五）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。

第八节 本次交易定价依据及公平合理性分析

一、对交易价格定价依据的分析

（一）标的资产的交易定价依据分析

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以及市场同类公司的交易情况等。

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：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；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；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，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%。

经交易双方协商，标的资产合计作价为315,012.50万元，本次交易价格合理、公允，保护了上市公司公众股东的合法权益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

（二）本次发行股份价格的合规性分析

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： $P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$

上市公司发行股份购买资产的股份定价原则符合《重组办法》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。

二、对交易价格公平合理性的分析

（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低于行业较低水平，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低于可比公司平均水平，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。

三、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见

本公司董事会在充分了解本次交易的前提下，分别对评估机构的独立性、评估假

设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

1、评估机构具有较好的独立性和胜任能力

公司聘请的卓信大华具有从事证券、期货相关业务资格，卓信大华及其委派的经办评估师与本次交易、本次交易的各方均没有特殊利害关系，亦不存在现实及预期的利益或冲突，具有较好的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

2、评估假设前提具有合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的具有相关性

企业价值评估方法主要有成本法、收益法和市场法。进行评估时需根据评估目的、价值类型、评估对象、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料及购入资产的实际情况，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，符合中国证监会的相关规定；本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

4、评估定价公允

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠。评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性。评估结果客观、公正反映了评估基准日2012年12月31日评估对象的实际情况，本次评估结果具有公允性。

综上所述，公司本次重大资产重组事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，

评估定价公允。

四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见

作为公司的独立董事，本着对公司及全体股东负责的态度，按照实事求是的原则，基于独立判断的立场，在仔细审阅了包括《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》及其摘要在内的本次重组的相关材料后，经审慎分析，对关于本次交易审计、评估相关事项发表如下独立意见：

1、本次交易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。

本次交易标的资产的交易价格以标的资产在评估基准日的评估值为基础，由各方协商确定。标的资产的定价原则符合相关法律法规的规定，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形。

第九节 本次交易对公司的影响

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论和分析

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，此处相应列示调整前相关数值。华闻传媒最近两年及一期的主要财务数据如下：

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)
流动资产	239,030.74	235,695.84	228,187.12	216,661.43
非流动资产	375,185.51	387,655.74	378,283.08	305,338.92
总资产	614,216.25	623,351.58	606,470.20	522,000.35
流动负债	171,593.96	203,693.69	195,889.94	151,136.20
非流动负债	83,399.99	21,633.44	21,333.44	14,153.86
总负债	254,993.95	225,327.13	217,223.39	165,290.06
所有者权益合计	359,222.30	398,024.45	389,246.81	356,710.29
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

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)
营业收入	179,378.02	187,007.79	409,542.00	379,389.17
营业成本	111,259.21	116,480.55	255,702.21	233,502.20
营业利润	35,057.53	32,634.00	64,852.59	59,568.32
利润总额	43,406.75	33,029.67	65,990.19	61,367.49
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

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)
----	--------------------	--------------------	-----------------	-----------------

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
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
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
现金及现金等价物净增加额	-10,348.33	-22,289.46	-23,803.30	-2,869.80

华闻传媒最近两年及一期的主要财务指标如下：

指 标 名 称	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)
基本每股收益 (元/股)	0.1793	0.1016	0.1981	0.1881
稀释每股收益 (元/股)	0.1793	0.1016	0.1981	0.1881
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
加权平均净资产收益率 (%)	8.96	5.03	9.54	10.04
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
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
指 标 名 称	2013 年 06 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)
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
资产负债率 (%)	41.52	36.15%	35.82	31.66

(一) 本次交易前公司的财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

报告期	2013-6-30 (调整后)		2012-12-31 (调整后)	
	金额	占比	金额	占比
流动资产：				
货币资金	94,494.87	15.38%	111,058.36	17.82%
交易性金融资产	8,532.20	1.39%	7,330.35	1.18%
应收票据	95.53	0.02%	355.88	0.06%
应收账款	30,549.07	4.97%	24,511.54	3.93%
预付款项	11,081.60	1.80%	11,928.06	1.91%
应收股利	171.00	0.03%	312.00	0.05%
其他应收款	48,420.35	7.88%	30,934.75	4.96%
存货	23,085.52	3.76%	37,249.27	5.98%
其他流动资产	22,600.60	3.68%	12,015.64	1.93%
流动资产合计	239,030.74	38.92%	235,695.84	37.81%
非流动资产：				

可供出售金融资产	16,949.12	2.76%	25,858.76	4.15%
长期股权投资	145,621.46	23.71%	135,065.30	21.67%
投资性房地产	4,086.92	0.67%	4,185.22	0.67%
固定资产	109,754.66	17.87%	109,033.41	17.49%
在建工程	12,069.09	1.96%	25,656.29	4.12%
工程物资	747.55	0.12%	1,007.16	0.16%
无形资产	21,807.67	3.55%	21,490.00	3.45%
商誉	1,200.95	0.20%	1,972.95	0.32%
长期待摊费用	1,595.49	0.26%	2,156.53	0.35%
递延所得税资产	2,252.59	0.37%	2,130.12	0.34%
其他非流动资产	59,100.00	9.62%	59,100.00	9.48%
非流动资产合计	375,185.51	61.08%	387,655.74	62.19%
资产总计	614,216.25	100.00%	623,351.58	100.00%

截至 2013 年 6 月 30 日，公司资产总额 614,216.25 万元，其中，流动资产总额 239,030.74 万元，占资产总额的 38.92%；非流动资产总额 375,185.51 万元，占资产总额的 61.08%。

流动资产中，其他应收款较期初增长 56.52%，主要系处置固定资产的款项增加所致所致；存货较期初减少 38.02%，主要系本期将子公司椰德利处置导致开发成本减少所致。

非流动资产中，可供出售金融资产较期初减少 34.46%，主要系本期出售部分江苏三六五网络股份有限公司部分股份所致；在建工程较期初减少 52.96%，主要系本期草滩印刷基地项目完工转固定资产所致；商誉较期初减少 39.13%，主要系本期处置子公司椰德利所致。

单位：万元

报告期	2012-12-31 (调整前)		2011-12-31 (调整前)	
	金额	占比	金额	占比
流动资产：				
货币资金	104,375.74	17.21%	127,999.04	24.52%
交易性金融资产	7,330.35	1.21%	13,599.10	2.61%
应收票据	355.88	0.06%	851.63	0.16%
应收账款	23,696.01	3.91%	18,957.84	3.63%
预付款项	11,928.06	1.97%	14,743.86	2.82%
应收股利	312.00	0.05%	484.50	0.09%
其他应收款	30,924.18	5.10%	10,663.08	2.04%
存货	37,249.27	6.14%	29,362.38	5.62%

其他流动资产	12,015.64	1.98%	-	0.00%
流动资产合计	228,187.12	37.63%	216,661.43	41.51%
非流动资产：				
可供出售金融资产	25,858.76	4.26%		
长期股权投资	135,065.30	22.27%	112,384.59	21.53%
投资性房地产	4,185.22	0.69%	4,381.59	0.84%
固定资产	108,769.63	17.93%	110,953.02	21.26%
在建工程	25,656.29	4.23%	7,668.70	1.47%
工程物资	1,007.16	0.17%	-	0.00%
无形资产	21,490.00	3.54%	12,973.19	2.49%
商誉	1,972.95	0.33%	2,002.44	0.38%
长期待摊费用	2,156.53	0.36%	2,723.85	0.52%
递延所得税资产	2,021.24	0.33%	2,151.55	0.41%
其他非流动资产	50,100.00	8.26%	50,100.00	9.60%
非流动资产合计	378,283.08	62.37%	305,338.92	58.49%
资产总计	606,470.20	100.00%	522,000.35	100.00%

截至 2012 年 12 月 31 日，公司资产总额 606,470.20 万元，其中，流动资产总额 228,187.12 万元，占资产总额的 37.63%；非流动资产总额 378,283.08 万元，占资产总额的 62.37%。

流动资产中，交易性金融资产较期初减少 46.10%，系公司 2012 年出售基金所致；应收票据金额较期初减少 58.21%，系公司减少票据收付所致；应收股利较期初减少 35.60%，系公司收回山东丰源股利所致；其它应收款较期初增加 190.01%，主要系本期陕西华商豪盛不纳入合并范围，期末其他应收款较大所致。

非流动资产中，可供出售金融资产大幅增加系 2012 年将三六五网络长期股权投资转入该科目所致；在建工程较期初大幅增加 234.56%，主要系 2012 年华商数码草滩印刷基地工程投入增加所致；无形资产较期初增加 65.65%，主要系 2012 年购入土地使用权增加所致。

2、负债结构分析

单位：万元

报告期	2013-6-30 (调整后)		2012-12-31 (调整后)	
	金额	占比	金额	占比
流动负债：				
短期借款	15,000.00	5.88%	57,900.00	25.70%
交易性金融负债	-	0.00%	-	0.00%
应付账款	32,937.75	12.92%	18,082.32	8.02%

预收款项	29,537.67	11.58%	37,449.69	16.62%
应付职工薪酬	6,907.84	2.71%	11,824.67	5.25%
应交税费	7,086.47	2.78%	7,954.04	3.53%
应付利息	2,643.53	1.04%	990.87	0.44%
应付股利	2,494.57	0.98%	2,291.39	1.02%
其他应付款	23,282.29	9.13%	14,755.51	6.55%
一年内到期的非流动负债	11,703.85	4.59%	11,535.23	5.12%
其他流动负债	40,000.00	15.69%	40,909.98	18.16%
流动负债合计	171,593.96	67.29%	203,693.69	90.40%
非流动负债：				
长期借款	-	0.00%	6,893.42	3.06%
应付债券	69,463.20	27.24%	-	0.00%
预计负债	-	0.00%	300.00	0.13%
递延所得税负债	3,975.20	1.56%	6,045.19	2.68%
其他非流动负债	9,961.59	3.91%	8,394.84	3.73%
非流动负债合计	83,399.99	32.71%	21,633.44	9.60%
负债合计	254,993.95	100.00%	225,327.13	100.00%

截至 2013 年 6 月 30 日，公司负债总额 254,993.95 万元，其中，流动负债总额 171,593.96 万元，占负债总额的 67.29%；非流动资产总额 83,399.99 万元，占负债总额的 32.71%。

流动负债中，短期借款较期初减少 74.09%，主要系上半年公司归还北京银行等短期借款所致；应付账款较期初增加 82.15%，主要系尚未支付的股权转让款增加所致；应付职工薪酬较期初减少 41.58%，主要系期初计提了年终奖所致；应付利息较期初增加 166.79%，主要系本公司发行中期票据及子公司发行短期融资券所致；其他应付款较期初增加 57.79%，主要系子公司关联方借款增加所致。

非流动负债中，长期借款较期初减少 100%，主要系归还中国银行长期借款所致；应付债券大额增加主要系公司上半年成功发行中期票据所致。

单位：万元

报告期	2012-12-31 (调整前)		2011-12-31 (调整前)	
	金额	占比	金额	占比
流动负债：				
短期借款	52,900.00	24.35%	48,333.90	29.24%
交易性金融负债			107.02	0.06%
应付账款	17,654.81	8.13%	13,552.33	8.20%
预收款项	37,182.60	17.12%	34,237.61	20.71%

应付职工薪酬	11,815.47	5.44%	12,723.19	7.70%
应交税费	7,307.25	3.36%	7,907.87	4.78%
应付利息	981.38	0.45%	84.59	0.05%
应付股利	2,291.39	1.05%	1,947.69	1.18%
其他应付款	13,311.83	6.13%	13,883.72	8.40%
一年内到期的非流动负债	11,535.23	5.31%	18,358.27	11.11%
其他流动负债	40,909.98	18.83%	-	0.00%
流动负债合计	195,889.94	90.18%	151,136.20	91.44%
非流动负债：				
长期借款	6,893.42	3.17%	7,271.14	4.40%
递延所得税负债	6,045.19	2.78%	5.50	0.00%
其他非流动负债	8,394.84	3.86%	6,877.23	4.16%
非流动负债合计	21,333.44	9.82%	14,153.86	8.56%
负债合计	217,223.39	100.00%	165,290.06	100.00%

截至 2012 年 12 月 31 日，公司负债总额 217,223.39 万元，其中，流动负债总额 195,889.94 万元，占负债总额的 90.18%；非流动资产总额 21,333.44 万元，占负债总额的 9.82%。

流动负债中，应付账款较期初增加 30.27%，主要系华商数码草滩印刷基地建设，相应的应付工程款和设备款增加所致；应付利息较期初大幅增长 1060.20%，主要系本期新增短期融资券，相应的应付利息增加所致；一年内到期的非流动负债较期初大幅减少 37.17%，主要系本期偿还到期债务所致。

非流动负债中，递延所得税负债较期初大幅增加 109812.55%，主要系本期将持有的三六五网络转入可供出售金融资产，期末公允价值变动增加，相应的递延所得税负债增加所致。

3、现金流状况分析

单位：万元

项目	2013 年 1~6 月 (调整后)	2012 年 1~6 月 (调整后)
经营活动产生的现金流量净额	40,770.70	-26,883.19
投资活动产生的现金流量净额	-66,681.39	-10,107.77
筹资活动产生的现金流量净额	15,564.58	14,702.84
现金及现金等价物净增加额	-10,348.33	-22,289.46

2013 年上半年，经营活动产生的现金流量净额较去年同期大幅增加，主要是本期华商传媒预付的广告发布费减少导致。投资活动产生的现金流量净额较去年同期大幅减少，主要是公司本期购买国广光荣 100%股权导致。

单位：万元

项目	2012 年度 (调整前)	2011 年度 (调整前)
经营活动产生的现金流量净额	18,595.19	63,369.41
投资活动产生的现金流量净额	-49,294.28	-73,477.48
筹资活动产生的现金流量净额	6,894.36	7,243.60
现金及现金等价物净增加额	-23,803.30	-2,869.80

2012 年末，经营活动产生的现金流量净额同比减少 70.66%，主要原因为：华商数码转让西安豪盛控股权后报告期内提供的财务资助资金截止报告期末尚有余额 25,684.40 万元，橡胶贸易购入存货增加 13,467.43 万元等。

投资活动产生的现金流量净额同比增加 32.91%，主要原因为：基金赎回、银行理财产品投资减少、华商传媒转让西安豪盛股权收回投资及收回财务资助款等。

筹资活动现金流入同比增加 94.16%，主要原因为：2012 年子公司短期借款增加，华商传媒发行 4 亿元短期融资券等。筹资活动现金流出同比增加 105.63%，主要原因为：2012 年子公司偿还借款增加等。

4、资本结构与偿债能力分析

指 标 名 称	2013-6-30 (调整后)	2012-12-31 (调整后)
资产负债率 (%)	41.52	36.15
流动比率	1.36	1.16
速动比率	1.26	0.97

华闻传媒 2013 年中期资产负债率较 2012 年底有所提高，主要系公司发行中期票据及尚未支付的股权转让款增加所致。偿债能力方面，本公司流动比率、速动比率保持在较为合理的水平，具备较好的偿债能力。

指 标 名 称	2012-12-31 (调整前)	2011-12-31 (调整前)
资产负债率 (%)	35.82	31.66
流动比率	1.16	1.43
速动比率	0.97	1.24

华闻传媒 2012 年末资产负债率较 2011 年有所提高，主要因为子公司华商传媒发行 4 亿元短期融资券。偿债能力方面，本公司流动比率、速动比率保持在较为合理的水平，具备较好的偿债能力。

(二) 本次交易前公司的经营成果分析

1、利润构成分析

单位：万元

项 目	2013 年 1~6 月 (调整后)	2012 年 1~6 月 (调整后)
营业收入	179,378.02	187,007.79
营业成本	111,259.21	116,480.55
营业利润	35,057.53	32,634.00
利润总额	43,406.75	33,029.67
归属于上市公司股东的净利润	24,383.40	13,817.12

2013 年上半年公司投资收益较去年同期增加 24.28 个百分点，营业外收入较去年同期增加 17.20 个百分点，从而导致上半年营业利润及利润总额增长较大。其中投资收益增长系本期出售江苏三六五网络股份有限公司部分股份所致，营业外收入增长主要系本期长流油气项目进行拆迁获得拆迁资产补偿金和拆迁经济补偿金所致。

单位：万元

项 目	2012 年度 (调整前)	2011 年度 (调整前)
营业收入	409,542.00	379,389.17
营业成本	255,702.21	233,502.20
营业利润	64,852.59	59,568.32
利润总额	65,990.19	61,367.49
归属于上市公司股东的净利润	26,944.68	25,577.54

最近两年，公司主营业务稳步发展，营业收入、净利润均保持稳定增长。2012 年度，公司实现营业总收入 409,542.00 万元，比上年同期增长 7.95%；实现营业利润 64,852.59 万元，比上年同期增长 8.87%；实现归属于上市公司股东净利润 26,944.68 万元，比上年同期增长 5.35%。

2、盈利能力和收益质量指标分析

从公司的主营业务收入构成看，最近两年较为稳定，传播与文化产业贡献了绝大多数的收入。

单位：万元

行业名称	2013 年 1~6 月 (调整后)	
	收入	较去年同期增长(%)
1、信息传播服务业	98,437.60	-12.05
2、印刷	13,739.98	-13.09
3、商品销售及配送	12,478.62	38.75
传播与文化产业合计	124,656.20	-8.91
燃气生产与供应业合计	29,326.52	3.04
大宗商品贸易	23,828.52	20.04
能源、材料和机械电子设备批发业合计	23,828.52	20.04

单位：万元

行业名称	2012 年 (调整前)		2011 年 (调整前)	
	收入	占比	收入	占比
1、信息传播服务业	238,048.66	58.69%	227,857.95	60.60%
2、印刷	33,591.04	8.28%	29,822.63	7.93%
3、商品销售及配送	10,603.44	2.61%	11,263.13	3.00%
4、其他代理业务	11,991.74	2.96%	7,915.73	2.11%
传播与文化产业合计	294,234.87	72.54%	276,859.43	73.63%
1、管道天然气	35,555.59	8.77%	33,789.28	8.99%
2、燃气用具	3,971.69	0.98%	4,451.81	1.18%
3、液化气	8,873.53	2.19%	9,559.35	2.54%
4、燃气管网施工及安装	12,332.43	3.04%	9,597.09	2.55%
燃气生产与供应业合计	60,733.25	14.97%	57,397.54	15.27%
大宗商品贸易	50,656.42	12.49%	41,732.42	11.10%
能源、材料和机械电子设备批发业合计	50,656.42	12.49%	41,732.42	11.10%
总计	405,624.54	100.00%	375,989.39	100.00%

从收益质量来看，近两年及一期公司销售毛利率较为稳定，2013 年上半年非经常性损益增长较大，主要系出售江苏三六五网络股份有限公司部分股份及长流油气项目进行拆迁获得拆迁资产补偿金和拆迁经济补偿金所致。

盈利能力	2013 年 1~6 月 (调整后)	2012 年 1~6 月 (调整后)
加权平均净资产收益率 (%)	8.96	5.03
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	4.53	0.0864
销售毛利率 (%)	37.97	37.71
收益质量	2013 年 1~6 月 (调整后)	2012 年 1~6 月 (调整后)
扣除非经常性损益后归属母公司所有者净利润/归属于母公司所有者净利润 (%)	50.57%	85.01%

盈利能力	2012 年度 (调整前)	2011 年度 (调整前)
加权平均净资产收益率 (%)	9.54	10.04
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	8.70	8.98
销售毛利率 (%)	37.56	38.45
收益质量	2012 年度 (调整前)	2011 年度 (调整前)
扣除非经常性损益后净利润/净利润 (%)	91.17	89.42

二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

（一）华商传媒

1、行业监管体制及政策法规

（1）行业主管部门及监管体制

根据《国民经济行业分类》的标准，公司所属行业为“R85 新闻和出版业”大类——“R8522 报纸出版”。其行业主管部门主要包括中共中央宣传部、国家新闻出版总局、文化部、地方省委宣传部以及地方省级新闻出版局等。

1) 中共中央宣传部

中共中央宣传部是中共中央主管意识形态方面工作的综合职能部门，与报刊传媒行业相关的具体职能包括负责指导全国马克思主义理论的研究、学习和宣传；负责引导社会舆论，指导协调中央的各新闻媒体做好新闻宣传工作，搞好舆论引导；从宏观上指导精神文化产品的创作和生产；规划和部署全局性的思想政治工作；负责提出宣传文化事业发展的指导方针，指导宣传文化系统制定政策和法规；负责文化体制改革，包括新闻出版、广播电视业的改革和发展的调研，提出政策性的建议。

2) 国家新闻出版总局

国家新闻出版总局是主管中国出版业和著作权管理的政府部门，负责制定新闻出版业的发展规划、宏观调控目标和产业政策并指导实施；制定全国出版、印刷、复制、发行单位总量、结构、布局的规划并组织实施；参与拟定新闻出版业的经济政策和有关的经济性宏观调控措施；指导、推进新闻出版业的改革；负责审批新建出版单位（包括图书出版社、报社、期刊社、音像出版社、电子出版物出版社等）和出版物（包括图书、报纸、期刊、音像制品、电子出版物等）总发行单位；负责审核互联网从事出版信息服务的申请，对互联网出版信息内容实施监督管理；负责全国印刷业（包括出版物印刷、包装装潢印刷及其他印刷品的印刷）的监督管理等。

3) 文化部

文化部是主管文化行业的政府部门，对报刊传媒行业的主要管理职能是：研究拟定文化事业发展战略和发展规划；指导文化体制改革。拟定文化产业规划和政策，指导、协调文化产业发展；规划、指导国家重点文化设施建设。归口管理文化市场，拟定文化市场的发展规划；研究文化市场发展态势，指导文化市场稽查工作。

4) 地方省委宣传部

省委宣传部是省委主管意识形态方面工作的综合职能部门。主要职责是：根据中宣部和省委的部署，制订全省宣传工作的任务、政策和措施，协调、指导省直宣传文化系统各单位和全省各级党委宣传部的工作；负责引导社会舆论，指导、协调新闻、出版等部门工作以及对外宣传工作；负责从宏观上指导精神产品的生产和文化市场的管理工作；负责规划、部署全局性思想政治工作任务和群众性的社会主义精神文明建设活动；负责管理省直新闻、文化、出版和社会科学研究部门和单位中未列入省委管理的一些重要岗位、重要宣传舆论阵地的主要领导干部；联系宣传文化系统的知识分子，指导省直宣传文化系统各单位经常性的知识分子工作；根据精神文明重在建设的原则，配合政府有关部门指导、协调宣传文化系统的事业建设和社会发展。

5) 地方省级新闻出版局

省新闻出版局是主管省级新闻出版业和著作权管理工作的省政府直属机构。主要职责是：组织实施国家关于新闻出版、著作权的法律、法规和规章；拟定全省新闻出版业的发展规划和产业政策并指导实施；按审批权限受理新建出版单位（包括图书出版社、音像出版社、电子出版物出版社和报社、期刊社等）的申请，并办理呈报和登记手续；对新闻出版活动（包括出版物的出版、印刷、复制、发行）实施监督管理；拟定全省出版物市场管理政策、法规并指导实施；查处或组织查处非法出版活动和非法出版物等。

（2）行业监管的主要内容

1) 发行业务监管

①发行许可监管

根据国务院 2001 年 12 月 25 日发布的《出版管理条例》和《出版物市场管理规定》（新闻出版总署令第 23 号），国家实行出版物发行许可制度，未经许可，任何单位和个人不得从事出版物发行活动。出版物发行的监督管理，实行分级管理制度，各级新闻出版行政部门负责本级出版物发行的监督管理以及行业发展规划。

出版物总发行：出版物总发行企业或者其他单位申请从事出版物总发行业务，包括通过互联网等网络从事出版物总发行业务，须经新闻出版总署批准并颁发《出版物经营许可证》，并向工商行政管理部门依法领取营业执照后，方可从事报纸、期刊、图书总发行业务。

出版物批发：设立出版物批发企业或者其他单位申请从事出版物批发业务，包括通过互联网等网络从事出版物批发业务，须经所在地地市级新闻出版行政部门审核，

并报省、自治区、直辖市新闻出版行政部门审批同意后颁发《出版物经营许可证》，并报国家新闻出版总署备案，方可从事报纸、期刊、图书的批发业务。

出版物总发行企业、批发企业可以通过互联网等信息网络从事出版物发行业务，无需审批。

出版单位设立发行本版出版物的不具备法人资格的发行分支机构，须报发行分支机构所在地省级新闻出版行政部门批准。

②发行监管

根据《出版管理条例》，出版单位可以发行本出版单位出版的出版物，不得发行其他出版单位出版的出版物。

2) 广告业务监管

根据自 1995 年 2 月 1 日开始实施的《中华人民共和国广告法》，广告主、广告经营者、广告发布者从事广告活动，应当遵守法律、行政法规，遵循公平、诚实信用的原则，广告应当真实、合法，符合社会主义精神文明建设的要求，广告不得含有虚假的内容，不得欺骗和误导消费者。该法明确了县级以上人民政府工商行政管理部门是广告监督管理机关。

《广告法》中涉及到广告经营者和发布者的资质、对广告内容的审核以及档案管理的相关内容包括：广播电台、电视台、报刊出版单位的广告业务，应当由其专门从事广告业务的机构办理，并依法办理兼营广告的登记；广告经营者、广告发布者依据法律、行政法规查验有关证明文件，核实广告内容。对内容不实或者证明文件不全的广告，广告经营者不得提供设计、制作、代理服务，广告发布者不得发布；广告经营者、广告发布者按照国家有关规定，建立、健全广告业务的承接登记、审核、档案管理制度。

根据由中华人民共和国国家工商行政管理总局于 2005 年 1 月 1 日起颁布施行的《广告经营许可证管理办法》的规定，广播电台、电视台、报刊出版单位和事业单位从事广告业务应依照该办法的规定向广告监督管理机关申请、领取《广告经营许可证》后，方可从事相应的广告经营活动。另外，经营广告业务的企业和个体工商户，在取得工商行政管理机关核发的经营范围中包括广告业务的营业执照后，即可从事广告业务。

3) 印制业务监管

根据国务院发布并从 2001 年 8 月 2 日开始实施的《印刷业管理条例》，国家实

行印刷经营许可制度，未取得印刷经营许可证的，任何单位和个人不得从事印刷经营活动。设立从事出版物、包装装潢印刷品和其他印刷品印刷经营活动的企业，应取得所在地省、自治区、直辖市人民政府出版行政部门审核批准取得《印刷经营许可证》，并按照国家有关规定经公安部门核准取得《特种行业许可证》后，取得营业执照并从事许可范围内的印刷业务。

国务院出版行政部门主管全国的印刷业监督管理工作。县级以上地方各级人民政府负责出版管理的行政部门（以下简称出版行政部门）负责本行政区域内的印刷业监督管理工作。县级以上各级人民政府公安部门、工商行政管理部门及其他有关部门在各自的职责范围内，负责有关的印刷业监督管理工作。

（3）产业政策

目前有关鼓励报纸出版行业发展的相关政策如下：

主要政策	发布时间	发布部门
《文化产业振兴规划》	2009.7.22	国务院
《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》	2011.10.26	中共十七届六中全会
《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》	2012.2.15	中宣部、国家发改委
《关于加快出版传媒集团改革发展的指导意见》	2012.2.27	新闻出版总署
《文化部“十二五”时期文化产业倍增计划》	2012.2.28	文化部

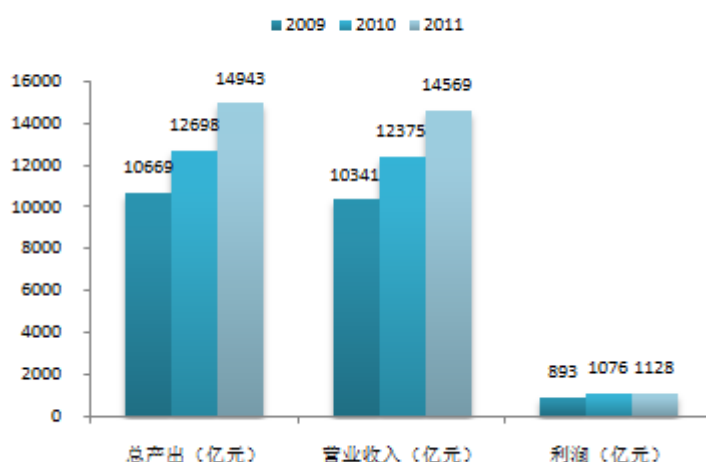
2、报刊传媒行业发展现状分析

（1）2011 年新闻出版产业实现营收约 1.5 万亿元，创历史新高

1) 2011 年新闻出版行业营业收入约 1.5 万亿元，同比增长 17.7%

2011 年全国新闻出版产业实现营收达 14568.6 亿元，较 2010 年增长 17.7%；增加值 4021.6 亿元，增长 14.8%，占同期国内生产总值（GDP）的 0.9%；利润总额 1128.0 亿元，增长 4.8%。

2009-2011 年新闻出版产业盈利情况



数据来源：新闻出版总署

2) “印刷复制、出版物发行、数字出版”位居新闻出版经济规模排名前三位

2011 年“印刷复制、出版物发行和数字出版”三个子产业合计占全行业营业收入的 88.2%、增加值的 82.2%、总产出的 88.2%和利润总额的 80.4%，且位居利润总额占比前三位。

3) 2011 年报纸出版实现营业收入 818.9 亿元，利润总额占比 8.7%，位列新闻出版产业第四位

2011 年报纸出版实现营业收入 818.9 亿元，同比增长 12.3%；增加值 320.2 亿元，同比增长 1.0%；利润总额 98.6 亿元，同比下降 2.2%。其利润总额占比 8.7%，位列新闻出版产业第四位。

按利润占比排序	分类	营收占比	增加值占比	总产出占比	利润总额占比
1	印刷复制	63.90%	57.80%	63.90%	54.50%
2	出版物发行	14.90%	14.80%	15.10%	16.40%
3	数字出版	9.50%	9.70%	9.20%	9.50%
4	报纸出版	5.60%	8.00%	5.50%	8.70%
5	图书出版	4.40%	5.60%	4.50%	8.40%
6	期刊出版	1.10%	3.80%	1.20%	2.00%
7	音像制品出版	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%
8	出版物进出口	0.40%	0.10%	0.40%	0.20%
9	电子出版物出版	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%

资料来源：新闻出版总署《2011 年新闻出版产业分析报告》

4) 2011 年出版报纸种数略有降低，但总印数、总印张以及定价总金额均有增长

2011 年全国共出版报纸 1928 种，平均期印数 21517.05 万份，总印数 467.43 亿份，

总印张 2271.99 亿印张，定价总金额 400.44 亿元，折合用纸量 522.56 万吨。与上年相比，种数降低了 0.57%，平均期印数增长 0.37%，总印数增长 3.38%，总印张增长 5.77%，定价总金额增长 8.91%。



资料来源：《传媒蓝皮书》

（2）国内报媒增速趋于平稳，主流媒体集中度持续提升

按照发行种类划分，报刊可分为：综合类日报（包括都市报、党政类日报）、时政类报纸、财经类报纸、IT 类报纸、生活服务类报纸。目前以都市报为主的综合类日报在各类报纸发行总量中所占比重最大。

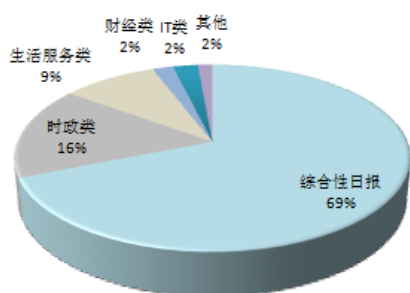
1) 2011 年报媒总产值增长率为 11.6%，增速趋稳

2006~2011 年，国内报纸产业总产值增速呈现先降后升的局面。2006 年报媒总产值增长率较高，达到 22%。受金融危机影响，2007 年国内报纸产业增速跌入低谷，仅为 3.2%，2008~2010 年间，报纸增速逐步回升。截止到 2011 年，中国报媒总产值达到 789.0 亿元，同比增长 11.6%；报纸发行收入达到 301.7 亿元，报纸广告经营额达到 487.3 亿元。

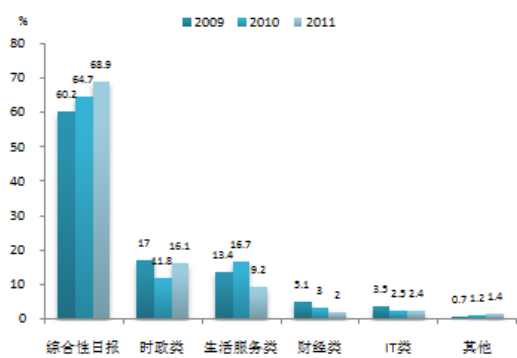
2) 综合类日报零售市场份额逐年递增

从零售市场份额来看，综合类日报是中国报媒中主流报纸，2009~2011 年间其市场份额均超 60%，并呈逐年递增趋势，2011 年综合类日报市场份额占比为 68.9%。

2011 年各类报纸零售市场份额



2009-2011 年各类报纸零售市场份额变化趋势 (%)

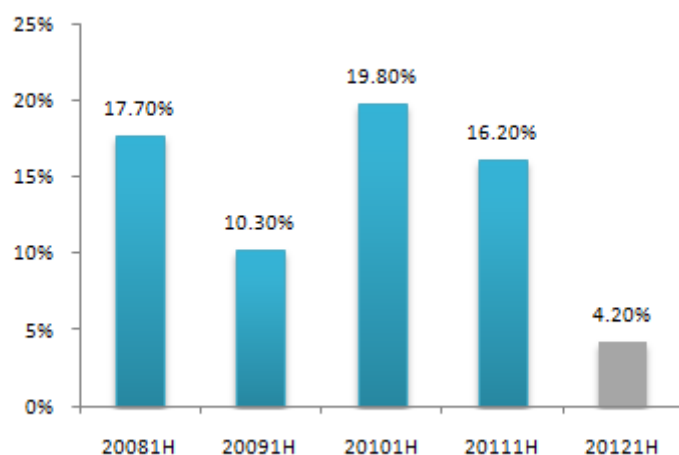


资料来源：《传媒蓝皮书》

3) 受宏观经济增速下滑负面影响，2012 年上半年报纸广告刊例花费同比下跌 7.4%，广告资源量同比减少 17.7%

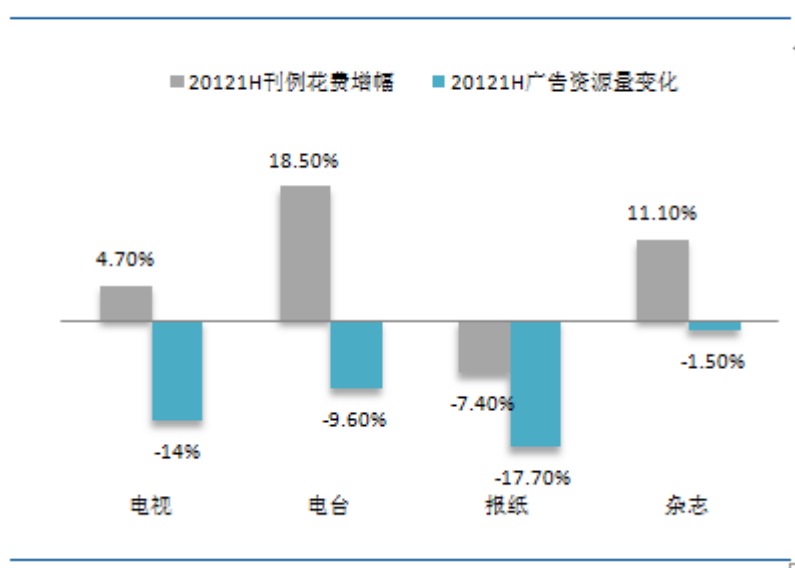
2012 年上半年，中国广告市场同比增幅 4.2%，为近年来最低增幅，这一增速低于中国 GDP 同比增速 7.8%。其中报媒广告较去年同期跌幅 7.4%。

2008-2012H 整体市场刊例广告收入同比增长率



资料来源：CTR

20121H 各媒体广告刊例费、广告资源量变化*



资料来源：CTR

3、二三线都市报的发展趋势分析

(1) 国内报媒竞争形成区域化竞争格局

自 90 年代中期开始，以晚报、都市报为代表的省级报纸取代全国性报纸的龙头地位，迎来发展高速发展期，区域化的报刊发行市场初步形成。2007 年以后，温州、东莞等地市级报纸印刷量和发行量获得高速增长。2012 年第五届中国报刊广告投放价值排行榜上，区域性报纸纷纷位居排名前列。我国报媒竞争呈现出显著的区域化竞争格局。

第五届中国报刊广告投放价值排行

排名	单位
省级日报 10 强	南方日报、新华日报、浙江日报、海南日报、天津日报、陕西日报、河南日报、湖北日报、四川日报、云南日报
城市日报 10 强	厦门日报、南京日报、杭州日报、长江日报、苏州日报、无锡日报、常州日报、东莞日报、沈阳日报、大连日报
都市报 30 强	广州日报、成都商报、南方都市报、华商报、新闻晨报、北京青年报、楚天都市报、华西都市报、都市快报、新京报、大河报、深圳特区报、半岛都市报、海峡都市报、每日新报、重庆晨报、潇湘晨报、重庆时报、南国早报、新文化报、江南都市报、现代快报、晶报、华商晨报、燕赵都市报、京华时报、生活报、重庆商报、都市消费晨报、青岛早报
晚报 20 强	今晚报、齐鲁晚报、扬子晚报、新民晚报、钱江晚报、辽沈晚报、新晚报、春城晚报、武汉晚报、羊城晚报、大连晚报、金陵晚报、姑苏晚报、江南晚报、燕赵晚报、新闻晚报、乌鲁木齐晚报、合肥晚报、江海晚报、桂林晚报
最具成长价值媒体 10 强	每日经济新闻、常州晚报、金华日报、青岛晚报、三秦都市报、生活日报、城市商报、健康与美容、孕妈咪、东方卫视
期刊 30 强	瑞丽服饰美容、时尚芭莎、瑞丽伊人风尚、时尚伊人、世界时装之苑、瑞丽时尚先锋、VOGUE 服饰与美容、昕薇、悦己、都市丽人、女友家园、时装、男人装、男人风尚、智族 GQ、时尚先生、明日风尚、瑞丽家居、时尚家居、妈咪宝贝、艺术市场、新航空、汽车之友、车主之友、汽车杂志、轿车情报、看天下、三联

	生活周刊、中国烟草、糖烟酒周刊
--	-----------------

资料来源：公开资料

（2）一线城市都市报平均覆盖率高达 91%，市场集中度较高

一线城市都市报竞争激烈，市场趋于饱和，扩容难度大。截止到 2012 年上半年，综合类日报覆盖率已经达到 90.98%。其中强势都市报将获得较高的实销率和覆盖率，形成“强者愈强”的局面，部分城市前三大都市报垄断区域内超 70%市场份额。

2012 年上半年部分城市都市报市场份额分布情况

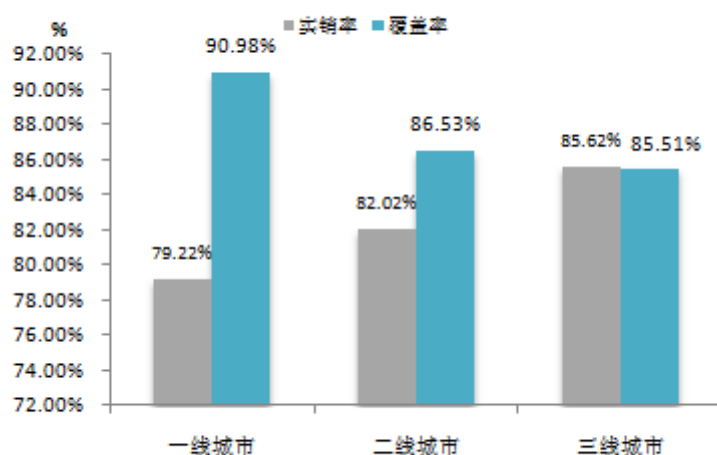
地区分布	代表性城市	排名第一	排名第二	排名第三	市场份额合计占比
华东地区	上海	新民晚报	新闻晨报	扬子晚报	
	市场份额	30.70%	27.23%	20.93%	78.86%
华南地区	广州	广州日报	南方都市报	羊城晚报	
	市场份额	57.14%	11.53%	15.27%	83.94%
	深圳	晶报	南方都市报	深圳特区报	
	市场份额	31.96%	26.96%	10.61%	69.53%
华西地区	成都	成都商报	华西都市报	成都晚报	
	市场份额	47.22%	36.32%	6.90%	90.44%
华北地区	北京	北京晚报	京华时报	新京报	
	市场份额	31.20%	23.79%	23.51%	78.50%
华中地区	武汉	楚天都市报	武汉晚报	楚天金报	
	市场份额	25.44%	25.12%	22.22%	72.78%
	长沙	潇湘晨报	长沙晚报	三湘都市报	
	市场份额	52.89%	30.67%	16.44%	100.00%

资料来源：世纪华文

（3）二三线城市都市报覆盖率低、实销率高，具备拓展空间

2012 年上半年，二、三线城市全市销售摊点覆盖率不及一线城市，但报纸的实销率高于一线城市。其原因如下：二、三线城市都市报种类相对较少，竞争程度不及一线城市，通过报刊改版，提高服务水平等促销手段可快速提升销量；二、三线城市网络带宽等基础设施建设以及智能移动终端普及率不及一线城市，传统报刊受新媒体冲击较小，读者对纸质报刊阅读需求相对旺盛。

2012 年上半年综合类日报销售指标对比



资料来源：世纪华文

(4) 二三线城市都市报的发展前景

得益于以下因素，二三线城市都市报发展前景良好：

- 1) 广告收入与当地经济发展速度密不可分，近年来内陆地区二三线城市经济增长速度显著高于全国平均水平，有利地推动了电视、报刊等传媒产业的快速增长。
- 2) 随着经济文化的梯次级推进，广告商投放渠道也进一步向二、三线城市渗透，而地市级都市报作为具有较强覆盖性以及明确用户群的区域性媒体，将成为广告商的首选载体。

(5) 二三线都市报的转型

面临激烈的市场竞争，各都市报均在以下方面做了努力和探索：

- 1) 通过改版、创新不断提升信息质量，充分挖掘传统纸媒的竞争力；
- 2) 开拓数字平台，通过自建、与知名网站合作等形式，打造全媒体息平台；
- 3) 拓展传统媒体的延伸服务功能，通过社区报、区域报等形式，利用传统媒体良好的品牌公信力，打造公众服务平台，吸引读者回归。

4、二三线城市都市报发展的有利因素和不利因素

(1) 有利因素

- 1) 广告收入与当地经济发展速度密不可分，近年来内陆地区二三线城市经济增长速度显著高于全国平均水平，有利地推动了电视、报刊等传媒产业的快速增长。
- 2) 随着经济文化的梯次级推进，广告商投放渠道也进一步向二、三线城市渗透，而地市级都市报作为具有较强覆盖性以及明确用户群的区域性媒体，将成为广告商的

首选载体。

(2) 不利因素

1) 新媒体成长迅速

互联网普及率不断提升，网络媒体以其时效性、自由性、丰富性、互动性使得大量用户尤其是年轻用户选择放弃传统媒体。新媒体的受众不断增多，用户将有限的时间、精力逐渐向新媒体转移，从而影响传统媒体的发行增量。随着新媒体的价值逐渐获得认可，广告主逐渐削减传统媒体的营销费用，将其投向新媒体，新媒体营销价值的提高将分流传统媒体的广告收入。

以网络为代表的新媒体尽管给传统媒体带了了冲击和影响，但其权威性、可信度及内容深度尚不及传统媒体。另外，海量信息、话语暴民等因素也制约其健康发展。面对新媒体的步步紧逼，传统媒体需要不断创新，加强与新媒体的融合，实现优势互补，增强其品牌价值。

2) 原材料价格波动挤压利润空间

报刊行业主要原材料是新闻纸，其价格与经济周期具有较高的相关性，受国际宏观形势及通胀压力影响，近年来我国纸张价格波动幅度较大，在经历了 2008 年下半年的高峰之后逐步回落。2010 年以来，我国新闻纸零售平均价格一直保持上升态势。新闻纸价格的波动，为公司主营业务成本控制带来了不利影响，一定程度上挤压了传媒行业的利润空间。

5、行业的周期性、区域性或季节性

从报刊传媒的广告收入看，存在一定的季节性波动。由于房地产广告对报纸广告的支柱作用，一般房产销售旺季的 3 月 4 月、8 月、9 月、10 月一般为广告销售旺季，而冬季一般收入淡季，另受春节停刊影响，春节所在月份一般收入不佳。

6、华商传媒代理的“四报”的竞争状况及竞争地位

(1) 华商传媒代理的“四报”概况

华商传媒在国内多个区域成功运营都市报。西安《华商报》、长春《新文化报》、沈阳《华商晨报》、重庆《重庆时报》均在各自区域占主导地位。并获得 2001-2010 中国报业（报业集团）领军品牌。其中：

《华商报》：为西北地区发行量、广告收入和影响力最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、影响力最大的都市类报纸，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、影响力最大的都市类报纸，全国都市报 30 强。

《重庆时报》：重庆发行量、影响力最大的报纸，全国都市报 30 强。

（2）华商传媒代理的“四报”市场占有率

根据数据统计，华商传媒代理的“四报”在其发行地市场销量情况如下：

西安地区：

报刊名称	2010	2011	2012
华商报	66.17%	74.09%	73.88%
西安晚报	21.77%	16.90%	18.23%
三秦都市报	7.29%	7.53%	7.02%
西安商报	1.88%	0.63%	0.55%
陕西日报	1.81%	0.38%	0.32%

重庆地区：

报刊名称	2010	2011	2012
重庆时报	25.47%	27.40%	30.61%
重庆晨报	27.89%	26.92%	26.24%
重庆商报	19.92%	22.35%	25.31%
重庆晚报	22.15%	20.79%	15.81%
华西都市报	1.91%	2.55%	2.03%

长春地区：

报刊名称	2010	2011	2012
新文化报	40.85%	40.85%	49.21%
城市晚报	23.27%	23.27%	21.67%
东亚经贸新闻	24.06%	24.06%	16.92%
长春晚报	11.82%	11.82%	12.20%

沈阳地区：

报刊名称	2010	2011	2012
华商晨报	35.08%	29.65%	27.60%
辽沈晚报	31.02%	41.08%	41.24%
沈阳晚报	17.88%	14.34%	13.55%
辽宁日报	6.46%	4.08%	7.50%
时代商报	7.09%	7.44%	5.51%
沈阳日报	2.48%	3.42%	4.60%

数据来源：世纪华文，各地上半年都市报销量监测

（3）华商传媒竞争优势及劣势

华商传媒的竞争优势主要体现在：

1) 二三线都市报龙头，受益经济增长，竞争地位显著

华商传媒旗下四报的发行量在当地均处于领先地位，且当地已经形成较为稳定的竞争格局。从地域分布看，华商传媒覆盖的陕西、重庆地区经济增速明显高于全国平均水平（2012 年重庆 GDP 增速 13.6%，陕西 GDP 增速 12.9%）。地方强劲的经济增长对都市报的广告业务构成直接的利好。

2) 市场地位牢固，发展前景良好

近年来，西安市文化传媒行业整体经营水平得到持续提高、产业规模不断扩展，为华商传媒产业发展提供了广阔的发展空间，巩固了《华商报》在当地文化传媒行业中的龙头地位。除此之外，国家对文化传媒事业发展的支持力度逐步增大，陆续出台了相关支持政策：

2011 年 7 月，国家新闻出版总局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，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；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。

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：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

3) 强大股东背景，聚合资源优势

国广控股成立于 2010 年 11 月 25 日，是以国际台全部媒介与文化领域可经营性资源为基础、从事媒介资源整合和媒介服务业务的投资开发和经营管理平台，拥有包括广播、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。

报刊名称	竞争优势	竞争劣势
《华商报》	广告面积、广告刊登额、市场占有率在西安市场上都处于绝对优势。	竞争对手《西安晚报》依附党报有更多的政府扶助及征订优势。
《新文化报》	吉林地区发行最密集的报纸，市场份额稳步提高，广告面积份额牢牢占据吉林省市场首位。	长春报纸广告市场容量有限，并出现下滑，抗风险能力有待加强。
《华商晨报》	发行量稳居沈阳地区首位，收入位于辽宁报业市场的第一阵营。	与《辽沈晚报》相比，收入优势并不明显，双方仍处于胶着状态。
《重庆时报》	重庆地区发行量最大的报纸。	广告面积市场份额要低于主要竞争对手《重庆晨报》

（二）澄怀科技

1、行业监管体制及政策法规

（1）行业主管部门及监管体制

澄怀科技所处行业属于现代服务业。现代服务业是伴随着信息技术和知识经济的发展而产生的，通过现代化的新技术、新业态和新服务方式改造传统服务业，创造需求，引导消费，向社会提供高附加值、高层次、知识型的生产服务和生活服务。现代服务业具有智力要素密集度高、产出附加值高、资源消耗少、环境污染少等特点，既包括新兴服务业，也包括对传统服务业的技术改造和升级，其本质是实现服务业的现代化。

根据《国民经济行业分类》的标准，澄怀科技所属行业为“L72 商务服务业”大类——“L7239 其他专业咨询”。我国咨询服务行业的管理体制是在社会主义市场经济下，遵循市场化发展模式的市场调节管理机制。目前国内咨询服务业无明确的行政主管部门指导其产业发展，行业内部实行自律式管理机制。

（2）产业政策

咨询服务行业属于现代服务业，享受国家有关现代服务业的产业政策。

“十二五”规划指出：把推动服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点，营造有利于服务业发展的政策和体制环境，拓展新领域，发展新业态，培育新热点，推进服务业规模化、品牌化、网络化经营，不断提高服务业比重和水平。

目前有关鼓励现代服务业发展的相关政策如下：

主要政策	发布时间	发布部门
《关于加快发展服务业的若干意见》	2007.3.19	国务院
《关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》	2008.3.13	国务院
《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》	2008.3.19	中国人民银行等
《文化产业振兴规划》	2009.7.22	国务院

2、留学服务行业的基本情况

(1) 出国留学市场的发展趋势

①宏观经济

改革开放以来，中国经济稳步强劲增长，现已成为全球第二大经济体。根据中国国家统计局资料，2008年至2012年中国国内生产总值（GDP）由314,045亿元增至人民币519,322亿元，平均每年增长9.3%。随着国民经济的发展，中高收入阶层不断扩大，消费者教育观念也越来越强，越来越多的家庭选择让孩子出国留学，促进留学咨询及中介市场呈现快速增长态势。

2008-2012年中国GDP统计及增长率（单位：亿元）

项目/年份	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
GDP	314,045	340,903	401,513	473,104	519,322
GDP增长率（可比价格）	9.6%	9.2%	10.4%	9.3%	7.8%

数据来源：国家统计局，CCID，2013年

②人均收入水平

2008-2012年中国人均可支配收入情况（单位：元/年）

人均可支配收入	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
城镇	15,781	17,175	19,109	21,810	24,565
农村	4,761	5,153	5,919	6,977	7,917

数据来源：国家统计局，2013年

如上表所示，中国城镇居民全年人均可支配收入由2008年的15,781元增至2012年的24,565元，复合年增长率为11.7%。可支配收入的增加推动了家庭教育支出不断增长，有效地推动留学咨询及中介服务市场不断扩大。

③财政性教育经费支出

2008-2012年中国财政性教育支出情况（单位：亿元）

项目/时间	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
教育经费支出	10,450	12,231	14,670	18,532	21,984

占 GDP 比重	3.3%	3.6%	3.7%	3.9%	4.2%
----------	------	------	------	------	------

数据来源：国家统计局，2013 年

2012 年国家财政性教育经费支出达到 21,984 亿元，占国内生产总值比例达到 4.2%。而根据世界银行的统计，早在 2001 年，澳大利亚、日本、英国和美国等高收入国家，公共教育支出占 GDP 的均值就已达到 4.8%，哥伦比亚、古巴等中低收入国家，公共教育支出占 GDP 的均值达到 5.6%。因此，中国的财政性教育经费支出在 2012 年首次达到占 GDP 比重 4% 的预定目标后，需要进一步提高教育经费支出的比例。随着教育经费支出比重的提升，中国家庭教育支出负担将有所减轻，使得更多的工薪家庭成为出国留学市场的潜在客户，也将在一定程度上推动留学服务市场规模的增长。同时，奖学金的申请对工薪家庭决定是否留学有很大影响，因此，更多的工薪家庭开始通过留学咨询机构的个性化服务增加获得奖学金的机会，而留学咨询机构将会获得更大的发展。

④社会环境及影响

据国家统计局数据显示，2001-2011 年，中国人口总体趋势已进入缓慢上升阶段，2011 年中国人口 13.47 亿人。2012 年中国中产阶级及富裕消费者群体人口达到 1.8 亿人，这部分群体年均收入在 10 万元以上，文教娱乐支出比重在 15% 左右，经济条件较好，竞争意识更强，教育投资理念也更先进，希望孩子通过国际化教育有个好前途。因此，这部分群体对留学咨询服务的潜在需求更强。

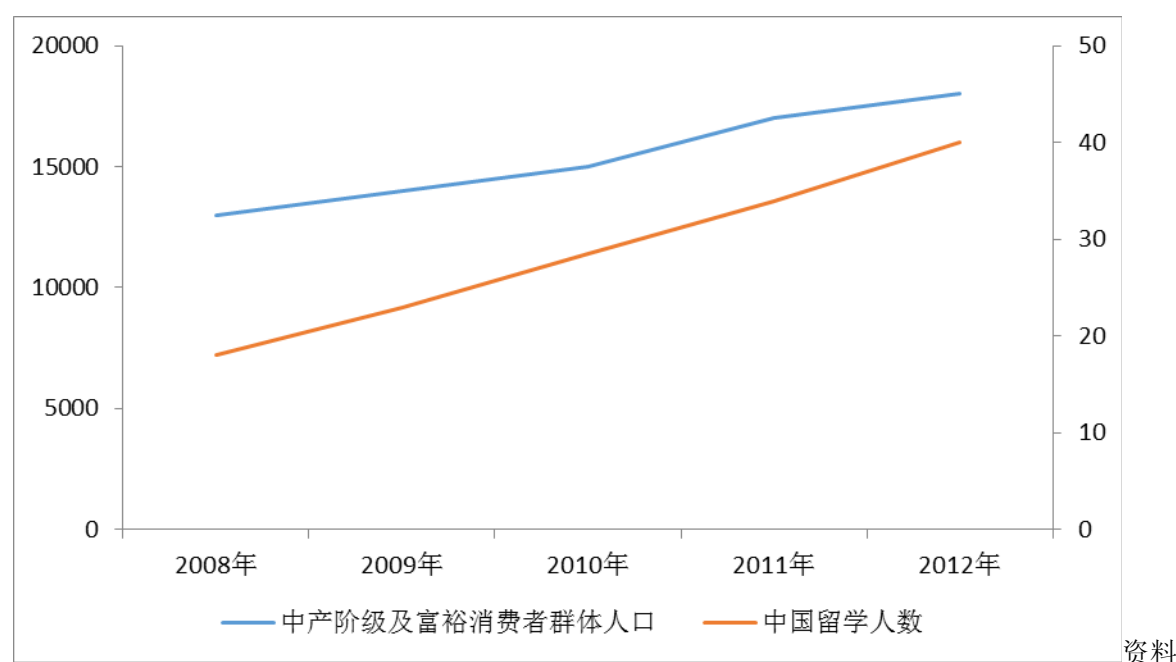
出国留学人数随着中产阶级及富裕消费者群体人口的上升，呈整体上升趋势，2008 年中国出国留学人数为 17.98 万人，至 2012 年增长至 39.96 万人，超过 2008 年人数的 2 倍。

2008-2012 年中国人口统计情况（单位：万人）

项目/年份	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
总人口	132,802	133,474	134,091	134,735	135,300
城镇人口	60,667	62,186	66,558	69,079	71,182
中产阶级及富裕消费者群体人口	13,000	14,000	15,000	17,000	18,000
中国出国留学人数	17.98	22.93	28.47	33.97	39.96

数据来源：国家统计局，波士顿咨询公司（BCG），2013 年

2008-2012 年中国中产阶级及富裕消费者群体人口和留学生人数对比分析



来源：国家统计局，CCID，2013 年

由于中国中产阶级及富裕消费群体人口和留学生规模有着较强的正相关关系，随着中国经济将持续增长，到 2020 年中产阶级及富裕消费群体将新增 2.7 亿消费者，达到 4 亿人以上，留学生规模也将随着扩大，届时将会推动留学咨询服务市场规模持续增长。

(2) 留学服务市场规模增长趋势

①全球留学市场

据联合国教科文组织《2006 年世界教育数据汇编》统计，截止到 2004 年，全球出国留学学生共有 250 万人，比 1999 年增加了 41%。根据国际经济合作与发展组织，世界范围内的留学人数从 1975 年的 80 万人上升到 2009 年的 370 万人。预计 2013 年全球留学生规模将达到 518 万人，年均增长 8.8%。

全球留学人数发展情况（单位：万人）

项目/时间	1999 年	2004 年	2009 年	2013 年 E
全球留学生规模	177	250	370	518

资料来源：联合国教科文组织，国际经济合作与发展组织，CCID，2013 年

美国国务院教育和文化事务局发布的《门户开放报告》(2012) 显示，2011-2012 学年就读于美国学院和大学的国际学生总数达 764,495 人，比上一年度增加了 5.7%。该年度中国（不含港澳台地区）赴美留学生总数达到 194,029 人，同比增长 23%。其中本科阶段增长幅度达 31%，比例上升到中国赴美留学生总数的 38.4%，与研究生所占比例（45.6%）的差距在缩小。2012 年赴美留学的中国新生大约是 6-7 万人，远高

于其他英语类国家新生入学数量。中国留学生数量已连续三年占据美国国际学生数量榜首。

英国教育向来以其高质量的金字招牌受到留学生的青睐，其所颁发的学历一般都能获得全世界的认可。因此学生毕业后，其就业前景和收入也能得到一定程度的保障。2011 年有 141,700 名海外学生入境英国。中国是英国留学生第一大来源国，其次是印度和美国。

加拿大以开放的移民政策和相对低廉的留学成本吸引着国际留学生前往。根据加拿大移民局消息，2012 年来本国留学的国际学生数量打破历年纪录，首次超过 10 万人，与 2004 年相比增加了 60%。留学加拿大的中国学生数量从 2011 年的 21,812 人增长至 2012 年的近 25,000 人，增长率约为 15%。其中高中生选择留学加拿大数量剧增，所占比例已达 70%以上（包括高中及本科），高中生成为留学加拿大的主体。

②中国出国留学市场规模分析

随着高等教育的普及以及全球经济的一体化，中国出国留学人数呈现出高增长态势。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。2012 年，中国留学服务市场规模达到 110.65 亿元，2008 年至 2012 年期间年均增长 19.9%。

2008-2012 年中国留学服务市场规模及增长率（单位：亿元）

项目/时间	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
留学服务市场规模	53.47	64.27	77.27	91.76	110.65
同比增长	—	20.2%	20.2%	18.8%	20.6%

资料来源：CCID，2013 年

目前，主要留学国家都在积极吸引中国留学生，中国已经成为全球最大的留学生生源国。2011/2012 年在美留学的中国学生数量已经增加到了 194,029 人，占美国国际生总数的 25%；2011 年留英中国学生超过 9 万名，占英国国际生总数的 20%；2011 年在留澳中国学生约为 16.7 万人，占澳洲国际生总数的 30%；2011 年留加中国学生约 5 万人，占加拿大国际留学生总数的 22%；2011 年留学日本的学生已逾 14 万人，中国留学生占比超过六成。

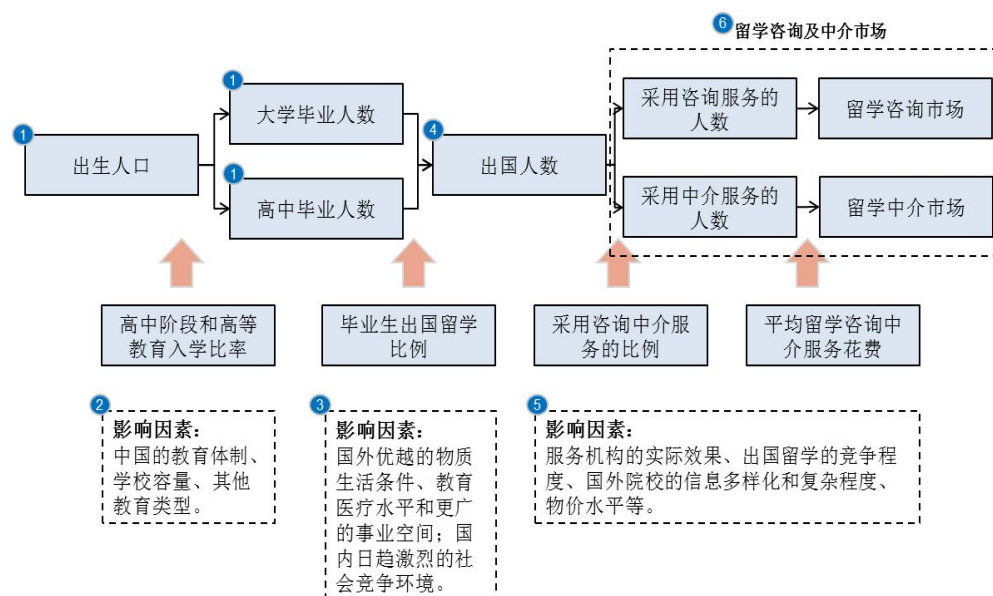
2011 年主要留学国家基本情况（单位：万人）

国家	国际留学生规模	中国留学生比例	主要来源国	优势
美国	76	25%	中国、印度、韩国	教育资源丰富、签证逐年放宽
英国	48	20%	中国、印度、美国	教育质量高，硕士学位受青睐

澳大利亚	55	30%	中国、印度、韩国	特色职业教育，费用低
加拿大	24	22%	中国、印度、韩国	奖学金丰厚，鼓励移民，
日本	15	61%	中国	留学费用低、申请容易

资料来源：美国国际教育协会，英国文化教育协会，澳大利亚联邦政府，加拿大统计局，CCID，2013 年

3、留学服务行业驱动因素



留学服务业大体受到迁出地、迁入地和中间环节的驱动，具体体现在

（1）迁出地推力：即对于自己原居住地在某些生活、学习或者工作等等的条件和环境不满意，从而产生从原居住地留学到其他地方以改变现状的动力。同发达国家相比，中国在基建、福利等方面尚存在一定的差距，短期内无法得到广泛的实质性改观。

（2）迁入地引力：即迁入地在生活、学习或者工作等方面的条件明显优于原先居住地，更利于留学人员的生活和事业发展，从而对迁移者产生了迁移的引力。发达国家较为成熟的医疗教育体系、国民经济效率差异带来的“国民工资差异”，以及国内劳动市场中海外留学人员的薪金差异都产生迁入地引力。

（3）中间环节：即发达国家对我国留学人员的控制度和我国对出国留学的政策方向。目前，世界各国普遍放开对中国留学生的留学政策，均积极争取中国留学生源。国内政策方面，自十一届三中全会后，我国制定了允许和支持出国留学的政策，并对留学市场起到了有效的推动作用。

4、留学服务行业发展的有利因素和不利因素

(1) 有利因素

①留学选择广度和深度不断拓展，进一步增加对留学服务的需求

A、留学目的地国家大幅增加

80、90 年代，中国留学生的主要留学目的国集中在美国、加拿大、日本等少数国家。而随着改革开放，国内鼓励留学的政策方向，规范化的中介市场以及国外吸引中国留学生的积极态度使得中国留学生的可选择目的地国家大幅增加。从 2003 年起，教育部分三批推荐了 33 个国家的 10,000 多所学校，为留学人员能到国外质量比较可靠的正规学校学习提供了基本保证。

B、留学类型呈现多样化

出国留学已从传统的研究生阶段拓展到了本科和 MBA。2010 年，放弃高考的学生约为 100 万，其中因出国留学而选择弃考者的比例达 21.1%，新东方报考 SAT 培训的考生每年增幅约 30%。2010 年中国籍考生报考 GMAT 的人数突破 3 万人，跃居亚太第一，报考人数每年增幅超过 30%。

C、留学学科不断丰富

改革开放早期中国留学生攻读的国外学科主要以基础自然科学为主，之后逐渐扩展到其他理工科、法律、金融及商科等。目前，中国留学生能够深造的学科更加细化，如营养学、地理信息系统、图书馆学、食品工程、公共事务、物流管理等，报考人数也逐年增加。

②留学服务机构的高成功率进一步刺激服务需求

凭借丰富经验以及专业化服务，留学服务机构的较高成功率也是促进该行业发展的重要因素；对于自主申请存在迷惑和较强不确定性的学生来说，留学咨询机构的无数历史成功案例能够给出清晰和明确的申请方向，帮助其及时弥补不足，最大化的发挥自身能力，完成精准和准备充分的申请。

(2) 不利因素

①替代效应因素

20 年来，华东区增长最强劲的留学人群分布在 19~22 岁和 18 岁以下两个区间，并将在未来 3~5 年内得到保持，这意味着学生群体将持续成为留学主力军。该群体面临留学决策时存在一定的可变动性，若国内替代计划增加（如就业市场好转等），将造成留学意愿减少。

②其他因素

此外，留学生家庭经济条件的恶化、国内工作学习条件的提升及海外留学政策的趋紧也将对留学市场产生不利影响。

5、行业的周期性、区域性或季节性

留学咨询行业存在一定的季节性表现，由于出国留学客户主要分布在国内高中及大学生，客户选择出国留学服务的时间主要集中在国内高考和大三学年结束时间（即每年的下半年），因此每年下半年是留学行业的旺季。

6、留学咨询服务行业市场竞争状况

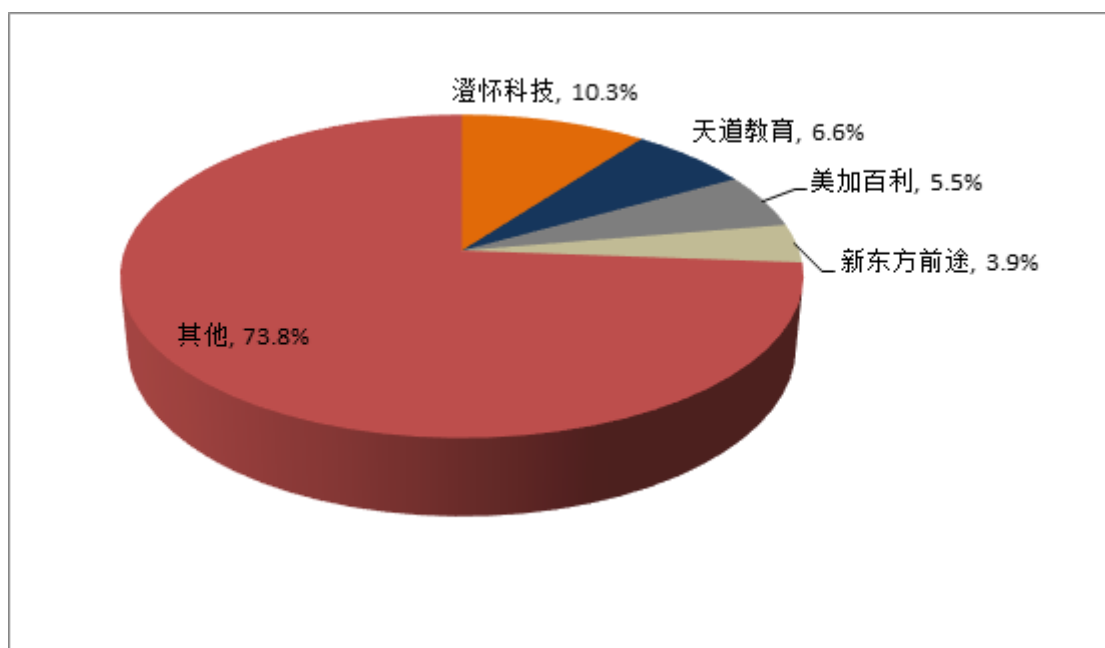
（1）代表企业和竞争格局

随着留学中介数量的增长，行业竞争日益激烈。目前，从事留学咨询服务的企业约有四五十家，代表企业有澄怀科技、天道留学、美加百利、新东方前途等。地域分布以北上广等一线城市为主，其主要企业及竞争格局具体情况如下：

竞争	主要申请国家	主要业务及服务	价格范围 (万元)
澄怀科技	美国 80%、英国、加拿大、香港	主要为“211”和“985”院校提供欧美名校申请和考试辅导服务，正在拓展中低端市场、在线教育以及留学归国职业培训	3.5-5.0
天道教育	美国 75%、英国、加拿大、新加坡、香港	专注于欧美名校申请，提供考试培训	3.0-4.5
美加百利	美国 63%、加拿大、英国、日本	高端留学申请、一对一出国考试辅导、网络培训、职业规划	2.3-4.0
新东方前途出国	美 70%、英加澳等 20 多个国家	出国留学（高中低端都做）、出国考试、网络培训、教育社区（择校选专业、文书写作与辅导、院校申请 签证培训、行前指导等；单项：文书写作和签证培训）	3.5-5.0

资料来源：CCID，2013 年

2012 年中国留学咨询高端市场竞争格局（按服务人数）



数据来源：CCID，2013 年

(3) 出国留学网站竞争分析

目前，众多留学机构都有自己的网站，主要功能有：企业介绍、产品和服务、咨询团队及服务流程、留学政策和信息、成功案例展示和前期免费咨询等。部分机构提供在线学习服务和讨论社区，对于留学咨询机构来说，在线教育和论坛是保障咨询服务质量和维系客户必不可少的部分。其中，具有代表性的有“太傻论坛”、“寄托天下”和“新东方前途出国”，其各项指标对比分析如下（2013 年 3 月 19 日数据）：

指标	太傻论坛	寄托天下	新东方前途出国
论坛网址	http://bbs.taisha.org	http://bbs.gter.net	http://liuxue.xdf.cn
论坛 IP ¹⁴ （三个月日平均）	27,966	16,437	10,046
论坛 PV ¹⁵ （三个月日平均）	97,883	57,530	75,348
网站速度（电信响应）	31 毫秒	47 毫秒	94 毫秒
百度权重 PR ¹⁶	7	4	4
收录数量（百度）	1,750,000	726,000	29,800
反向链接（百度）	1,880,000	685,000	343,000
论坛人均页面浏览量	4.4	4.4	1.5

资料来源：ALEXA，爱站网，2013 年

14 访问数（IP）：即 Internet Protocol,指独立 IP 数，00:00-24:00 内相同 IP 地址只被计算一次。

15 综合浏览量（PV）：即 Page View, 即页面浏览量或点击量，用户每次刷新即被计算一次

16 百度权重是爱站，站长工具等网站推出的针对网站关键词排名预计给网站带来流量，划分等级 0-10 的第三方网站欢迎度评估数据。权重数值越大，说明网站自然流量越大，自然流量大，那么相应的关键词排名就相对靠前。

从上述对比分析来看，“太傻论坛”日均 IP、日均 PV 值、百度权重、收录数量、反向链接等指标均处于行业前列。

7、澄怀科技的竞争优势

(1) 优秀的品牌知名度和社会声誉

澄怀科技凭借丰富留学服务经验及专业申请水平，在国内知名高校的学生群体中树立了较高的知名度和品牌声誉。公司客户主要来源为国内“211”及“985”高校的在校大学生，其中 70%的客户来自于国内排名前 20 名的大学，40%的客户来源于国内排名前 10 名的高校；同时，公司自 2008 年连续四年荣获北京市消费者协会颁发的“诚信服务示范单位”。

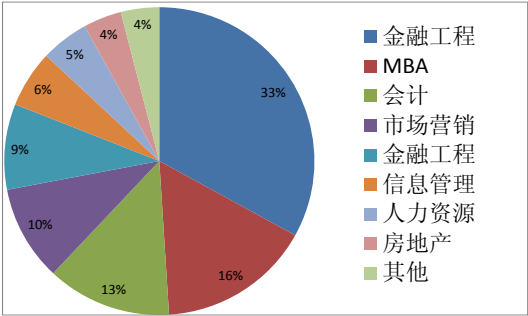
旗下“太傻网”用户包括中国大陆等 10 个国家及地区，且用户黏性高、忠诚度较高，约有 56%为多次访问用户，人均在线时间超过 7 分钟，50%的用户登录次数超过 3 次/天。

(2) 海量留学申请信息数据库

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。

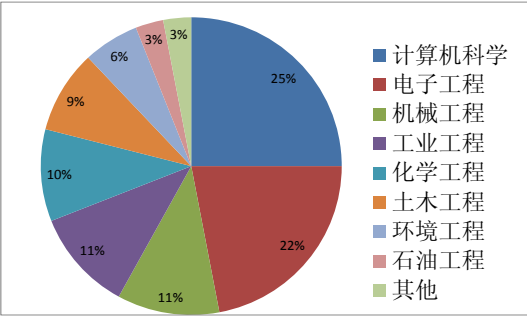
同时，公司的申请方向主要包括研究生和本科申请，其中研究生申请公司目前覆盖了理科、工科、商科和文科 4 大申请方向、32 大专业类别，合计 130 个专业：

商科专业分类及占比：

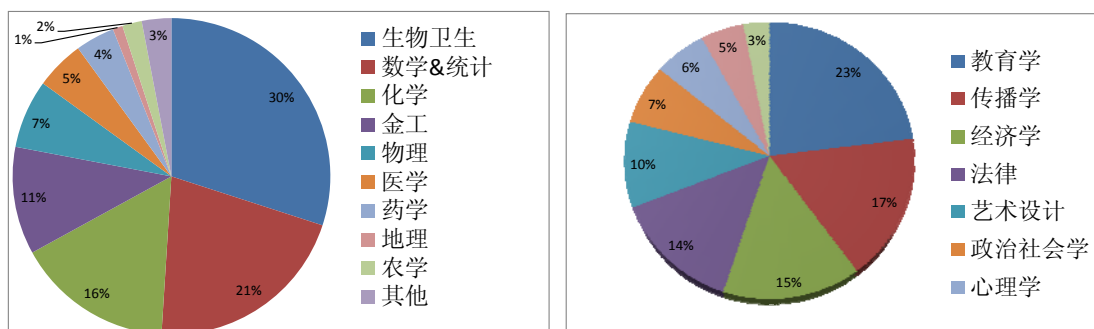


理科专业分类及占比：

工科专业分类及占比：



文科专业分类及占比：



强大的数据库还为澄怀科技提供以下竞争力

- ① 为咨询师提供丰富的学习积累素材，迅速提高咨询师的申请经验；
- ② 更加合理地为客户定位，在可能的范围内为客户安排最佳的择校组合；
- ③ 更加合理的对申请过程进行优化，比如语言考试的精力分配，专业提升的方式方法，教授套磁时的要点等；
- ④ 数据库能够作为公司分析留学趋势，学生需求特点的重要工具，为公司后续推出针对现有客户基础的其他服务奠定坚实基础；

（3） 稳定且经验丰富的咨询团队

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，团队成员均为国内知名大学本科毕业生，其中 25% 左右的咨询师具有 4 年以上的留学咨询工作经验。

（4） 高效的宣传推广模式

目前，澄怀科技营销模式主要通过线上和线下两种方式

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。

线下模式

④ 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。

⑤ 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。

⑥ 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。

8、澄怀科技未来的发展战略

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

（1）开展更广泛的留学中介服务及短期游学业务

澄怀科技计划扩展服务对象范围，由以美国排名前100名学校为主，向更多的其他知名院校，以及欧洲、加拿大等其他教育发达地区的高等院校进行扩展。目前公司已与260家海外高校签署了代理招生服务协议，其中与英国85家高校、澳大利亚的八大名校均签署了合作招生协议。

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

大众化的留学服务及短期海外游学项目将形成交叉销售的协同效应更好地促进公

司留学业务的增长，同时还将降低因个别国家的经济及政策变化而带来的外部风险。

（2）开拓一对一的考试规划及辅导业务

目前，澄怀科技已推出一对一出国留学考试规划及辅导业务，通过分析客户的出国留学申请方案及实际的英语考试水平制定学习规划及个性化授课方案。另外，澄怀科技也已推出了英语考试规划及辅导的在线服务，咨询师通过互联网与客户进行实时的沟通，利用互联技术帮助用户提高英语的听说读写能力。未来，澄怀科技还计划将在线服务向移动互联网服务方向发展，实现个人电脑、智能手机及其他移动终端的多媒体移动互联网教育服务。

（3）开发留学衍生品及学生消费市场

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

（4）发展移动互联网应用服务搭建在线教育平台

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

目前，澄怀科技已成功开发了“701B”的在线学习平台，用户主要以“太傻论坛”现有的注册会员为基础，推出了在线“背单词”、“看图写作”、“课程表”以及“报 Offer”等多项出国留学及英语考试的在线服务。用户可以使用网站、手机、平板电脑为载体进行登录，为英语学习者实现了充分利用整片或者零散时间进行互动学习和社交的功能。

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

三、本次交易对上市公司的财务状况、盈利能力及未来盈利趋势的影响

(一) 交易前后公司主要财务状况和偿债指标比较分析

根据立信所出具的上市公司财务报告的审计报告（信会师报字[2013]310409号）和立信所出具的上市公司备考财务报告的审计报告（信会师报字[2013]第310413号），交易前后上市公司主要财务状况和偿债指标比较如下：

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。

1、本次交易前后的资产规模、结构分析

本次交易完成后，截至2013年6月30日，公司的资产总额由本次交易前的614,216.25万元增加至696,072.44万元，资产总额增加了81,856.19万元，增长幅度为13.33%。公司资产规模有所上升，抗风险能力增强。本次交易前后，公司的资产结构变化情况如下：

(1) 公司流动资产由本次交易前的239,030.74万元增加至246,881.25万元，增长幅度为3.28%，主要是货币资金大幅增加所致。

公司货币资金大幅增加系澄怀科技开展的留学咨询业务采取预付款模式，资金状况较好所致。

(2) 截至2013年6月30日，公司非流动资产由本次交易前375,185.51万元增加至449,191.19万元，增长幅度为19.73%，主要是商誉增加所致。

公司非流动资产的大幅增长，主要是商誉的增加形成的。商誉为假设公司收购澄怀科技在2011年初已经完成，报表各期末收购对价与澄怀科技可辨认净资产的差额

部分 69,809.84 万元确认为商誉。

综上所述，备考上市公司财务报表的资产结构综合反映了本次交易完成后上市公司的资产结构。交易完成后，公司资产规模有所增大，抵御风险的能力增强，资产结构处于较为稳健状态。

2、本次交易前后的负债规模、结构分析

本次交易完成后，截至 2013 年 6 月 30 日，公司的负债总额由本次交易前的 254,993.95 万元增加至 259,989.73 万元，负债总额增加了 4,995.78 万元，增长幅度为 1.96%。交易完成后，公司的负债结构如下：

（1）截至 2013 年 6 月 30 日，公司流动负债由本次交易前的 171,593.96 万元增加至 174,900.06 万元，主要是预收账款增加了 2,299.63 万元。

预收账款大幅增加主要系澄怀科技开展的留学咨询服务业务采取预收款模式所致。

（2）本次交易后，非流动负债增加 1,689.68 万元，非流动负债的增加是由澄怀科技计提退款拨备产生预计负债所致。

综上所述，本次交易完成后，公司负债结构基本未发生变化，仍保持较合理的结构，其财务安全性有保障。

3、交易前后的偿债能力分析

交易完成后，公司的资产负债率为 37.35%，比交易前降低 4.17 个百分点。

交易完成后，公司负债仍以流动负债为主，其中新增负债主要以澄怀科技留学咨询服务业务产生预收账款为主。该预收账款无需偿付，将逐渐确认为收入，公司资产负债率将逐渐降低。

交易完成后，公司的流动比率、速动比率分别为 1.41 倍、1.28 倍，高于交易前的水平，主要是由于标的资产的澄怀科技的两项指标较高所致。

总体来看，公司的资产负债率较低，资产流动性较强，现金流较充足，无偿债压力，抵御风险的能力较强。

4、交易前后的营运能力分析

项目	交易前	交易完成后
	2013 年 1~6 月	2013 年 1~6 月
应收账款周转率	6.52	6.72
存货周转率	3.69	3.77

本次交易完成后，公司 2013 年 1-6 月应收账款周转率和存货周转率较交易前略有上升，主要系澄怀科技开展的留学咨询业务采用预收款模式所致。

（二）交易前后公司主要经营状况和盈利指标比较分析

根据立信所出具的上市公司财务报告的审计报告（信会师报字[2013]第 310409 号）和立信所出具的上市公司备考财务报告的审计报告（信会师报字[2013]第 310413 号），交易前后上市公司主要经营情况和盈利指标如下：

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	113,736.37	111,259.21	2,477.16	2.23%
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%	0.01	1.34%
销售净利率	21.18%	21.50%	0.00	-1.49%
基本每股收益（元）	0.2090	0.1793	0.03	16.56%

注：上述交易完成前的基本每股收益计算以股本总额 1,360,132,576 股为依据；交易完成后的基本每股收益计算以股本总额 1,360,132,576 股与本次购买资产发行股份数股的合计数 1,846,262,977 股为依据。

1、本次交易前后营业收入、营业成本分析

如上表所示，交易完成后，公司的营业收入及利润规模均有所上升。公司 2013 年上半度的营业收入由交易前的 179,378.02 万元增加到 184,871.02 万元，增长幅度为 3.06%。2013 年上半年度归属于母公司所有者的净利润由交易前的 24,383.40 万元增加到 38,594.85 万元，增长了 58.28%。

综上所述，本次交易完成后，公司的盈利能力将有较大幅度提升，公司的持续盈利能力增强。

2、交易前后盈利能力指标比较分析

交易完成后，公司 2013 年上半度的销售毛利率、销售净利率基本持平。

交易完成后，公司 2013 年上半度的每股收益比交易前增长了 16.56%，公司的盈利能力得到提高。

综上所述，本次交易有利于增强公司的风险防范能力与持续盈利能力，有力的保护了广大中小股东的利益。

（三）本次交易对公司未来盈利趋势的影响

本次交易实施完毕后，将对公司未来的盈利趋势产生积极的影响，主要体现在：

1、收购主要子公司的少数股东权益，减少治理成本

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上市公司统一平台。上市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，减少治理成本。

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，主要业务为客户提供高端留学咨询服务，通过十年经营，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较大幅度的提高。

四、交易完成后公司的资产、业务整合及人员调整计划

本次交易不影响标的公司员工与标的公司签署的劳动合同关系，原劳动合同关系继续有效。除此之外，公司无针对标的资产的其他资产、业务整合及人员调整计划。

第十节 财务会计信息

本节部分合计数与各数直接相加之和在尾数上存在差异，这些差异是因为四舍五入所造成。

一、交易标的最近两年及一期合并财务报表

(一) 华商传媒

根据立信所出具的《审计报告》(信会师报字[2013]第310015号及信会师报字[2013]第310396号)，华商传媒最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	173,657.75	177,612.23	90,566.17
非流动资产	97,362.11	94,280.15	121,810.69
资产总计	271,019.86	271,892.38	212,376.86
流动负债	112,253.79	132,474.41	85,984.08
非流动负债	5,051.88	7,071.95	1,033.48
负债合计	117,305.67	139,546.36	87,017.56
归属于母公司所有者权益合计	124,937.59	108,223.38	87,253.79
所有者权益合计	153,714.19	132,346.02	125,359.30

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	100,556.93	252,996.38	233,659.19
营业利润	28,840.20	57,232.30	50,044.65
利润总额	29,433.14	58,351.59	50,562.27
净利润	27,629.12	48,660.78	42,956.48
归属于母公司所有者的净利润	22,924.16	36,502.34	30,677.19

3、简要现金流量表

单位：万元

项目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	20,542.67	20,616.45	40,704.46
投资活动产生的现金流量净额	-1,509.54	-37,435.89	-42,702.59
筹资活动产生的现金流量净额	-18,603.60	-1,609.46	-489.81
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	1.69	-3.12

现金及现金等价物净增加额	429.53	-18,427.21	-2,491.06
期初现金及现金等价物余额	40,308.14	58,735.35	61,226.40
期末现金及现金等价物余额	40,737.66	40,308.14	58,735.35

(二) 华商数码

根据立信所出具的《审计报告》(信会师报字[2013]第310012号及信会师报字[2013]第310244号), 华商数码最近两年及一期简要合并财务报表如下:

1、简要资产负债表

单位: 万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	38,372.32	38,742.84	34,646.47
非流动资产	50,998.40	49,411.32	30,174.39
资产总计	89,370.72	88,154.15	64,820.86
流动负债	57,998.69	60,627.06	24,364.83
非流动负债	5.50	5.50	5.50
负债合计	58,004.19	60,632.56	24,370.33
归属于母公司所有者权益合计	31,318.86	27,480.40	38,901.26
所有者权益合计	31,366.54	27,521.60	40,450.53

2、简要利润表

单位: 万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	20,624.25	52,216.43	49,318.65
营业利润	4,250.76	8,693.36	7,453.57
利润总额	4,268.21	8,801.28	7,458.77
净利润	3,844.94	7,580.33	6,208.03
归属于母公司所有者的净利润	3,838.47	7,579.13	6,197.62

3、简要现金流量表

单位: 万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	7,927.59	18,436.98	1,595.02
投资活动产生的现金流量净额	-2,451.66	-16,350.94	-57.45
筹资活动产生的现金流量净额	-4,534.11	-16,901.51	10,584.56
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	941.82	-14,815.47	12,122.13
期初现金及现金等价物余额	1,720.69	16,536.16	4,414.02
期末现金及现金等价物余额	2,662.51	1,720.69	16,536.16

(三) 陕西黄马甲

根据立信所出具的《审计报告》(信会师报字[2013]第310016号及信会师报字[2013]

第310401号)，陕西黄马甲最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	14,811.58	13,305.62	13,690.43
非流动资产	505.21	424.47	397.97
资产总计	15,316.79	13,730.09	14,088.40
流动负债	4,257.21	4,518.03	3,821.50
非流动负债	1,076.68	1,026.76	1,027.98
负债合计	5,333.89	5,544.79	4,849.48
归属于母公司所有者权益合计	9,982.90	8,185.29	9,238.92
所有者权益合计	9,982.90	8,185.29	9,238.92

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	10,871.84	19,744.01	16,079.14
营业利润	1,931.55	3,139.90	4,022.02
利润总额	1,969.22	3,260.90	4,091.36
净利润	1,797.61	2,846.37	3,337.95
归属于母公司所有者的净利润	1,797.61	2,846.37	3,337.95

3、简要现金流量表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	-432.49	886.40	-5,839.30
投资活动产生的现金流量净额	-84.59	-259.78	10,371.38
筹资活动产生的现金流量净额	55.00	-2,621.88	-3,200.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-462.07	-1,995.26	1,332.08
期初现金及现金等价物余额	2,109.38	4,104.64	2,772.56
期末现金及现金等价物余额	1,647.31	2,109.38	4,104.64

（四）华商网络

根据立信所出具的《审计报告》（信会师报字[2013]第310021号及信会师报字[2013]第310243号），华商网络最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	9,742.47	9,505.35	9,882.40

非流动资产	688.55	849.14	859.28
资产总计	10,431.02	10,354.49	10,741.68
流动负债	1,009.07	1,415.51	1,022.04
非流动负债	-	-	-
负债合计	1,009.07	1,415.51	1,022.04
归属于母公司所有者权益合计	9,179.77	8,600.36	9,511.18
所有者权益合计	9,421.95	8,938.98	9,719.63

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	4,040.31	8,539.81	7,483.27
营业利润	519.71	1,506.58	1,384.89
利润总额	533.77	1,629.35	1,366.54
净利润	482.96	1,006.30	1,106.26
归属于母公司所有者的净利润	579.41	1,017.09	1,101.34

3、简要现金流量表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	-1,864.84	1,377.31	-3,750.25
投资活动产生的现金流量净额	-28.92	-73.16	-264.95
筹资活动产生的现金流量净额	-	-362.60	-2,220.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-1,893.76	941.55	-6,235.20
期初现金及现金等价物余额	3,295.60	2,354.05	8,589.25
期末现金及现金等价物余额	1,401.84	3,295.60	2,354.05

(五) 华商卓越文化

根据立信所出具的《审计报告》(信会师报字[2013]第310013号及信会师报字[2013]第310405号)，华商卓越文化最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	5,870.57	4,197.63	2,771.97
非流动资产	781.72	1,032.65	1,390.76
资产总计	6,652.30	5,230.28	4,162.73
流动负债	839.19	951.90	2,156.89
非流动负债	-	-	-
负债合计	839.19	951.90	2,156.89
归属于母公司所有者权益合计	5,763.40	4,244.12	1,975.85
所有者权益合计	5,813.11	4,278.38	2,005.85

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	4,443.30	8,610.67	7,241.22
营业利润	1,521.04	3,148.40	2,089.55
利润总额	1,521.36	3,441.08	2,305.22
净利润	1,534.73	2,762.53	1,602.19
归属于母公司所有者的净利润	1,519.29	2,758.27	1,602.19

3、简要现金流量表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	1,254.84	1,240.52	1,600.54
投资活动产生的现金流量净额	-16.78	-615.83	-1,493.49
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-2,580.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	1,238.07	624.69	-2,472.94
期初现金及现金等价物余额	1,357.41	732.72	3,205.66
期末现金及现金等价物余额	2,595.48	1,357.41	732.72

(六) 重庆华博传媒

根据立信所出具的《审计报告》(信会师报字[2013]第310017号及信会师报字[2013]第310400号)，重庆华博传媒最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	9,240.69	9,445.60	5,636.21
非流动资产	1,006.68	1,068.70	923.73
资产总计	10,247.37	10,514.30	6,559.94
流动负债	7,723.86	8,473.97	6,146.92
非流动负债	-	-	-
负债合计	7,723.86	8,473.97	6,146.92
归属于母公司所有者权益合计	2,523.51	2,040.33	413.02
所有者权益合计	2,523.51	2,040.33	413.02

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	13,023.11	30,926.82	30,698.99
营业利润	695.81	1,818.14	129.90
利润总额	777.51	2,043.83	320.62

净利润	483.17	1,722.31	331.41
归属于母公司所有者的净利润	483.17	1,722.31	331.41

3、简要现金流量表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	-1,386.85	947.57	-1,424.76
投资活动产生的现金流量净额	-84.19	-511.95	-159.74
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-1,471.04	435.62	-1,584.50
期初现金及现金等价物余额	2,530.64	2,095.02	3,679.51
期末现金及现金等价物余额	1,059.60	2,530.64	2,095.02

(七) 吉林华商传媒

根据立信所出具的《审计报告》(信会师报字[2013]第310018号及信会师报字[2013]第310398号)，吉林华商传媒最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	9,870.19	8,402.24	9,883.56
非流动资产	509.97	559.28	452.31
资产总计	10,380.16	8,961.52	10,335.87
流动负债	4,925.22	4,551.30	5,658.46
非流动负债	50.00	50.00	50.00
负债合计	4,975.22	4,601.30	5,708.46
归属于母公司所有者权益合计	5,404.94	4,360.22	4,612.69
所有者权益合计	5,404.94	4,360.22	4,627.41

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	10,974.49	26,571.31	29,350.46
营业利润	1,466.73	2,911.08	6,814.12
利润总额	1,460.24	2,943.92	6,826.28
净利润	1,044.72	2,174.14	5,120.35
归属于母公司所有者的净利润	1,044.72	2,171.61	5,117.83

3、简要现金流量表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
-----	-----------	--------	--------

经营活动产生的现金流量净额	1,060.94	-1,915.07	3,907.03
投资活动产生的现金流量净额	-13.62	-116.03	-93.87
筹资活动产生的现金流量净额	-	-1,040.00	-6,702.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	1,047.32	-3,071.10	-2,888.84
期初现金及现金等价物余额	802.09	3,873.19	6,762.03
期末现金及现金等价物余额	1,849.42	802.09	3,873.19

(八) 辽宁盈丰传媒

根据立信所出具的《审计报告》(信会师报字[2013]第310020号及信会师报字[2013]第310399号), 辽宁盈丰传媒最近两年及一期简要合并财务报表如下:

1、简要资产负债表

单位: 万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	10,060.96	9,689.68	8,029.01
非流动资产	943.54	947.85	757.73
资产总计	11,004.50	10,637.53	8,786.74
流动负债	6,170.71	6,300.70	5,921.95
非流动负债	-	-	-
负债合计	6,170.71	6,300.70	5,921.95
归属于母公司所有者权益合计	4,833.79	4,336.83	2,863.30
所有者权益合计	4,833.79	4,336.83	2,864.79

2、简要利润表

单位: 万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	12,075.42	31,700.11	30,433.73
营业利润	370.60	2,745.10	2,036.97
利润总额	726.47	2,709.28	2,027.64
净利润	496.97	1,973.54	1,462.73
归属于母公司所有者的净利润	496.97	1,973.22	1,463.53

3、简要现金流量表

单位: 万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	-925.17	-477.56	492.68
投资活动产生的现金流量净额	-99.02	-437.28	-61.43
筹资活动产生的现金流量净额	-	-75.00	-995.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-1,024.19	-989.83	-563.74
期初现金及现金等价物余额	2,772.56	3,762.40	4,326.14
期末现金及现金等价物余额	1,748.38	2,772.56	3,762.40

（九）华商广告

根据立信所出具的《审计报告》（信会师报字[2013]第310014号及信会师报字[2013]第310397号），华商广告最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	73,573.97	72,471.50	28,673.81
非流动资产	2,278.97	2,630.90	21,770.19
资产总计	75,852.94	75,102.40	50,444.00
流动负债	16,704.40	27,723.43	18,181.42
非流动负债	-	-	-
负债合计	16,704.40	27,723.43	18,181.42
归属于母公司所有者权益合计	57,765.04	46,220.38	31,016.13
所有者权益合计	59,148.54	47,378.97	32,262.58

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	37,414.36	106,876.59	94,479.62
营业利润	11,317.87	32,811.81	31,717.08
利润总额	11,357.33	33,331.98	32,121.01
净利润	11,820.57	28,002.39	28,535.22
归属于母公司所有者的净利润	11,544.66	27,733.46	28,556.90

3、简要现金流量表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	18,063.66	2,201.72	13,114.89
投资活动产生的现金流量净额	153.00	-2,230.70	-13,309.84
筹资活动产生的现金流量净额	-14,155.75	924.25	-8,240.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	4,060.91	895.27	-8,434.95
期初现金及现金等价物余额	16,902.70	16,007.42	24,442.37
期末现金及现金等价物余额	20,963.61	16,902.70	16,007.42

（十）澄怀科技

根据立信所出具的《审计报告》（信会师报字[2013]第310019号及信会师报字[2013]第310406号），澄怀科技最近两年及一期简要合并财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产	7,850.51	9,044.11	7,942.74
非流动资产	4,864.30	3,927.02	2,831.30
资产总计	12,714.81	12,971.13	10,774.04
流动负债	3,306.10	4,199.55	5,741.70
非流动负债	1,689.68	1,656.21	3,526.25
负债合计	4,995.78	5,855.76	9,267.95
归属于母公司所有者权益合计	7,719.04	7,115.37	1,506.10
所有者权益合计	7,719.04	7,115.37	1,506.10

2、简要利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
营业收入	5,493.01	14,701.20	9,916.85
营业利润	831.50	4,792.78	1,158.83
利润总额	820.48	4,775.66	1,155.43
净利润	603.67	3,559.27	847.48
归属于母公司所有者的净利润	603.67	3,559.27	847.48

3、简要现金流量表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	-437.09	2,446.56	2,655.15
投资活动产生的现金流量净额	-1,016.92	2,371.82	-2,811.96
筹资活动产生的现金流量净额	-	2,050.00	-
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-1,454.00	6,868.38	-156.81
期初现金及现金等价物余额	8,407.81	1,539.42	1,696.23
期末现金及现金等价物余额	6,953.81	8,407.81	1,539.42

(十一) 标的资产与同行业上市公司在盈利能力、偿债能力等方面的对比分析

1、华商传媒及其八家附属公司

本次交易中，评估机构根据华商传媒及其八家附属公司的具体情况分别选取了博瑞传播、歌华有线等18家上市公司作为可比公司。另外，根据《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，华商传媒及其八家附属公司属于新闻和出版业，该细分行业中有大地传媒、新华传媒等14家上市公司。因此选取30家上市公司作为本次比较的范围。

1.1 盈利能力

可比上市公司的盈利能力如下：

单位：万元、元/股

证券代码	证券简称	净利润 2012 年度	毛利率 2012 年度	净利率 2012 年度	EPS 2012 年度	ROE 2012 年度
000504.SZ	ST传媒	114.93	37.67%	1.50%	0.0040	1.07%
000719.SZ	大地传媒	18,843.58	21.88%	8.30%	0.4500	12.12%
300148.SZ	天舟文化	2,026.73	31.13%	7.24%	0.1500	3.62%
600373.SH	中文传媒	51,920.28	15.14%	5.19%	0.8931	13.13%
600551.SH	时代出版	31,795.69	19.26%	10.13%	0.6167	10.36%
600633.SH	浙报传媒	28,033.57	46.12%	19.50%	0.5200	22.77%
600757.SH	长江传媒	32,602.37	32.39%	9.35%	0.3100	11.76%
600825.SH	新华传媒	11,010.86	33.13%	6.13%	0.1000	4.35%
600880.SH	博瑞传播	29,898.30	46.89%	22.15%	0.4600	13.23%
601098.SH	中南传媒	92,091.91	38.65%	13.29%	0.5200	11.62%
601801.SH	皖新传媒	50,252.81	32.11%	13.79%	0.5500	12.65%
601928.SH	凤凰传媒	93,208.27	38.25%	13.90%	0.3600	10.44%
601999.SH	出版传媒	6,812.89	23.72%	5.37%	0.1200	4.06%
000812.SZ	陕西金叶	10,852.65	34.85%	18.94%	0.1852	11.73%
002245.SZ	澳洋顺昌	14,760.37	11.16%	8.89%	0.2843	16.51%
600637.SH	百视通	49,779.21	44.30%	24.55%	0.4600	18.21%
600037.SH	歌华有线	29,775.02	6.50%	13.52%	0.2805	5.50%
002410.SZ	广联达	31,298.06	96.28%	30.88%	0.7600	15.56%
600708.SH	海博股份	17,117.70	20.68%	8.11%	0.2962	11.54%
002229.SZ	鸿博股份	5,760.03	29.61%	8.44%	0.1748	6.45%
000665.SZ	湖北广电	17,996.94	45.95%	16.96%	0.6600	15.61%
002315.SZ	焦点科技	12,366.66	71.31%	27.50%	1.0700	7.56%
600836.SH	界龙实业	1,028.46	15.94%	0.69%	0.0260	1.89%
002191.SZ	劲嘉股份	46,481.65	37.83%	21.60%	0.6700	19.57%
300058.SZ	蓝色光标	26,088.49	35.35%	11.99%	0.6200	20.04%
300104.SZ	乐视网	18,996.58	41.38%	16.27%	0.4600	16.88%
002095.SZ	生意宝	3,713.66	80.81%	23.17%	0.2200	7.88%
002400.SZ	省广股份	21,355.50	15.81%	4.62%	0.9400	15.36%
300013.SZ	新宁物流	1,065.44	37.76%	3.27%	0.1000	2.84%
002181.SZ	粤传媒	27,533.08	36.53%	14.64%	0.3984	11.46%

上表基本统计结果如下：

单位：万元、元/股

	净利润 2012年度	毛利率 2012年度	净利率 2012年度	EPS 2012年度	ROE 2012年度
最高值	93,208.27	96.28%	30.88%	1.07	22.77%
最低值	114.93	6.50%	0.69%	0.00	1.07%
平均值	26,152.72	35.95%	13.00%	0.42	11.19%
中值	20,176.04	35.10%	12.64%	0.42	11.68%
华商传媒	48,660.78	44.90%	19.66%	1.83	37.35%

数据来源：Wind资讯、各公司已披露的定期报告

注：1、净利率=净利润/营业收入；

- 2、EPS为基本每股收益；
- 3、ROE为平均净资产收益率。

如上表所示，华商传媒的毛利率等盈利能力指标高于样本公司的平均水平。但与主营业务结构较为相似的传媒公司相比（如浙报传媒、博瑞传播等），差异较小。

1.2 偿债能力

可比上市公司的主要偿债指标如下：

证券代码	证券简称	资产负债率 2012-12-31	流动比率 2012-12-31	速动比率 2012-12-31
000504.SZ	ST传媒	42.41%	0.47	0.46
000719.SZ	大地传媒	32.45%	2.19	1.62
300148.SZ	天舟文化	11.18%	7.64	6.86
600373.SH	中文传媒	52.19%	1.71	1.52
600551.SH	时代出版	30.73%	2.43	1.87
600633.SH	浙报传媒	39.89%	1.27	1.23
600757.SH	长江传媒	32.81%	1.78	1.16
600825.SH	新华传媒	57.34%	0.87	0.79
600880.SH	博瑞传播	17.77%	1.52	1.42
601098.SH	中南传媒	27.13%	3.10	2.77
601801.SH	皖新传媒	21.95%	3.62	3.32
601928.SH	凤凰传媒	28.44%	3.31	2.78
601999.SH	出版传媒	30.97%	2.57	1.75
000812.SZ	陕西金叶	31.39%	1.59	0.87
002245.SZ	澳洋顺昌	44.26%	1.06	0.74
600637.SH	百视通	19.10%	3.27	3.09
600037.SH	歌华有线	47.15%	3.09	3.00
002410.SZ	广联达	8.71%	7.73	7.72
600708.SH	海博股份	58.72%	0.30	0.27
002229.SZ	鸿博股份	31.43%	1.22	0.99
000665.SZ	湖北广电	34.07%	0.60	0.47
002315.SZ	焦点科技	13.43%	7.04	7.04
600836.SH	界龙实业	83.29%	0.91	0.21
002191.SZ	劲嘉股份	37.70%	1.06	0.75
300058.SZ	蓝色光标	43.41%	1.88	1.88
300104.SZ	乐视网	56.11%	0.80	0.78
002095.SZ	生意宝	15.72%	5.22	5.22
002400.SZ	省广股份	47.02%	2.04	2.04
300013.SZ	新宁物流	26.05%	2.58	2.57
002181.SZ	粤传媒	11.69%	4.62	4.31

经过比较，华商传媒的偿债指标略低于样本公司的平均水平。具体情况如下：

	资产负债率 2012-12-31	流动比率 2012-12-31	速动比率 2012-12-31
最大值	83.29%	7.73	7.72
最小值	8.71%	0.30	0.21

平均值	34.48%	2.58	2.32
中值	31.94%	1.96	1.69
华商传媒	51.32%	1.34	1.28

数据来源：Wind资讯、各公司已披露的定期报告

2、澄怀科技

鉴于目前没有与澄怀科技业务类似的A股上市公司，评估机构选取了同为现代服务业的张家界、中青旅等4家可比公司，其经营方式和风险特点具有一定的可比性。同时，由于澄怀科技以旗下太傻网作为业务拓展及品牌宣传的主要媒介，因此将《上市公司行业分类指引（2012年修订）》中互联网及相关服务行业的上市公司也视为可比上市公司。结合上述可比上市的范围，此次将17家上市公司纳入本次比较的范围。

2.1 盈利能力

可比上市公司的盈利能力如下：

单位：万元、元/股

证券代码	证券简称	净利润 2012年度	毛利率 2012年度	净利率 2012年度	EPS 2012年度	ROE 2012年度
600661.SH	新南洋	-5,116.88	20.56%	-10.25%	-0.2868	-12.77%
000503.SZ	海虹控股	2,240.01	63.62%	11.61%	0.0268	1.92%
002095.SZ	生意宝	3,713.66	80.81%	23.17%	0.2200	7.88%
300059.SZ	东方财富	3,760.28	70.93%	16.88%	0.1100	2.20%
300226.SZ	上海钢联	3,831.29	17.02%	4.01%	0.4400	10.19%
300071.SZ	华谊嘉信	4,669.21	10.82%	3.77%	0.2500	8.10%
002439.SZ	启明星辰	7,362.48	60.72%	10.12%	0.3700	6.50%
300113.SZ	顺网科技	9,214.08	88.60%	33.65%	0.7000	11.88%
300295.SZ	三六五网	9,836.86	94.22%	32.94%	2.0300	23.38%
000430.SZ	张家界	10,130.11	33.37%	14.84%	0.3154	30.50%
002315.SZ	焦点科技	12,366.66	71.31%	27.50%	1.0700	7.56%
600258.SH	首旅酒店	13,833.55	32.84%	4.55%	0.4857	11.11%
300104.SZ	乐视网	18,996.58	41.38%	16.27%	0.4600	16.88%
600804.SH	鹏博士	20,777.79	32.79%	8.12%	0.1500	5.69%
603000.SH	人民网	21,783.46	62.20%	30.77%	0.8300	15.03%
002467.SZ	二六三	26,712.25	54.85%	69.89%	1.1100	22.50%
600138.SH	中青旅	52,780.70	19.95%	5.13%	0.7100	10.90%

与样本公司相比，澄怀科技盈利规模较小，毛利率及净利率均高于平均水平。具体情况如下：

单位：万元、元/股

	净利润	毛利率	净利率	EPS 2012年度	ROE 2012年度
--	-----	-----	-----	---------------	---------------

	2012年度	2012年度	2012年度		
最高值	52,780.70	94.22%	69.89%	2.03	30.50%
最低值	-5,116.88	10.82%	-10.25%	-0.29	-12.77%
平均值	12,758.36	50.35%	17.82%	0.53	10.56%
中值	9,836.86	54.85%	14.84%	0.44	10.19%
澄怀科技	3,559.27	62.82%	24.21%	1.74	82.57%

注：澄怀科技2012年度EPS=2012年度归属于母公司净利润/2012年底实收资本

同时，选取我国在海外上市的教育培训类可比上市公司对比，该样本公司的盈利能力如下：

单位：万元、元/股

证券简称	净利润	毛利率	净利率	EPS	ROE
学大教育	1,210.00	25.07%	0.67%	0.06	1.36%
学而思	20,591.00	48.77%	14.80%	1.29	17.53%
新东方	83,909.00	59.98%	14.20%	5.42	17.61%
正保远程教育	5,055.00	55.70%	15.76%	0.37	11.95%
ATA	2,321.00	48.50%	6.33%	0.50	6.26%
弘成教育	3,797.00	58.61%	7.78%	0.80	6.05%
诺亚舟	1,702.00	42.87%	8.04%	0.47	2.35%

数据来源：Wind资讯，各公司已披露的最近一年度财务报告

与海外样本公司相比，澄怀科技盈利规模接近行业平均水平，盈利能力高于平均水平。具体情况如下：

单位：万元、元/股

	净利润	毛利率	净利率	EPS	ROE
最高值	83,909.00	59.98%	15.76%	5.42	30.50%
最低值	1,210.00	25.07%	0.67%	0.06	-12.77%
平均值	16,940.71	48.50%	9.65%	1.27	10.56%
中值	3,797.00	48.77%	8.04%	0.50	10.19%
澄怀科技	3,559.27	62.82%	24.21%	1.7400	82.57%

2.2 偿债能力

可比上市公司的主要偿债指标如下：

证券代码	证券简称	资产负债率 2012-12-31	流动比率 2012-12-31	速动比率 2012-12-31
600661.SH	新南洋	53.96%	0.64	0.47
000503.SZ	海虹控股	12.82%	5.72	5.72
002095.SZ	生意宝	15.72%	5.22	5.22
300059.SZ	东方财富	4.54%	20.02	20.02
300226.SZ	上海钢联	33.52%	2.55	2.21
300071.SZ	华谊嘉信	24.09%	3.32	3.31
002439.SZ	启明星辰	22.36%	3.12	2.90

300113.SZ	顺网科技	9.97%	8.63	8.63
300295.SZ	三六五网	5.02%	19.46	19.46
000430.SZ	张家界	25.51%	0.65	0.63
002315.SZ	焦点科技	13.43%	7.04	7.04
600258.SH	首旅股份	45.21%	1.06	1.03
300104.SZ	乐视网	56.11%	0.80	0.78
600804.SH	鹏博士	56.44%	0.94	0.91
603000.SH	人民网	10.55%	9.07	9.06
002467.SZ	二六三	17.80%	2.48	2.42
600138.SH	中青旅	43.90%	1.14	0.87

与样本公司相比，澄怀科技流动比率及速动比率均略低平均水平；澄怀科技资产负债率较高主要系预收账款较大所致，若剔除预收账款影响，其资产负债率将降低为26.72%，接近平均水平。具体情况如下：

	资产负债率 2012-12-31	流动比率 2012-12-31	速动比率 2012-12-31
最大值	56.44%	20.02	20.02
最小值	4.54%	0.64	0.47
平均值	26.53%	5.40	5.33
中值	22.36%	3.12	2.90
澄怀科技	45.14%	2.15	2.15

除国内A股市场外，本次对比还选取了部分海外上市公司作为可比公司，具体情况如下：

证券简称	资产负债率	流动比率	速动比率
学大教育	59.14%	1.63	
学而思	39.42%	1.82	1.82
新东方	36.66%	2.19	2.14
正保远程教育	28.19%	2.76	2.73
ATA	17.97%	4.46	
弘成教育	31.81%	2.29	
诺亚舟	13.30%	5.00	4.96

数据来源：Wind资讯，各公司已披露最近一年度财务报告

与海外样本公司相比，澄怀科技流动比率及速动比率均略低平均水平；澄怀科技资产负债率较高，主要系预收账款较大所致，若剔除预收账款影响，其资产负债率将降低为26.72%，低于平均水平。具体情况如下：

	资产负债率	流动比率	速动比率
最大值	59.14%	5.00	4.96
最小值	13.30%	1.63	1.82
平均值	32.36%	2.88	2.91
中值	31.81%	2.29	2.44

澄怀科技	45.14%	2.15	2.15
------	--------	------	------

二、上市公司备考合并财务报表

（一）备考财务报表的编制基础

1、本备考财务报表系向特定对象发行股份购买资产之目的而编制。

2、本备考财务报表系假设本次收购已于2011年1月1日完成，并依据本次收购完成后的股权架构，以本公司经审计的2012年度、2013年1~6月合并财务报表，以及经审计的澄怀科技2012年度、2013年1~6月的财务报表为基础，按如下方法进行调整后编制而成：

（1）本公司拟通过向拉萨澄怀、拉萨观道、天津大振非公开发行股份购买澄怀科技100%股权，交易各方确认的标的资产价格为人民币69,800万元。本公司在编制备考财务报表时，按照非公开发行股份107,716,049股，发行价格为人民币6.48元/股，共计69,800万元确定长期股权投资成本，并据此增加本公司的股本和资本公积。鉴于本次重大资产重组交易尚未实施，本公司尚未实质控制澄怀科技，确定以2011年1月1日的澄怀科技账面净资产为可辨认净资产的公允价值。2012年1月1日备考合并财务报表中列报的商誉，直接以长期股权投资成本与澄怀科技经审计确定的2011年1月1日可辨认净资产公允价值之间的差额确定。

（2）本公司拟通过向华路新材、上海常喜、上海大黎非公开发行股份购买华商传媒38.75%股权，交易各方确认的标的资产价格为人民币145,312.50万元。本公司在编制备考财务报表时，按照非公开发行股份224,247,685股，发行价格为人民币6.48元/股，共计145,312.50万元确定长期股权投资成本，并据此增加本公司的股本和资本公积。鉴于本次交易属于购买少数股权，在编制备考合并财务报表时，母公司长期股权投资成本与按照新增持股比例计算应享有华商传媒净资产份额之间的差额冲减资本公积。

（3）本公司拟通过向西安锐盈非公开发行股份购买该公司持有的华商广告、华商数码、陕西黄马甲、西安华商网络、重庆华博传媒、辽宁盈丰传媒、吉林华商传媒、华商卓越文化少数股权，交易各方确认的标的资产价格为人民币99,900.00万元。本公司在编制备考财务报表时，按照非公开发行股份154,166,667股，发行价格为人民币6.48元/股，共计99,900.00万元确定长期股权投资成本，并据此增加本公司的股本和资本公

积。鉴于本次交易属于购买少数股权，在编制备考合并财务报表时，母公司长期股权投资成本与按照新增持股比例计算应享受华商广告、华商数码、陕西黄马甲、西安华商网络、重庆华博传媒、辽宁盈丰传媒、吉林华商传媒、华商卓越文化净资产份额之间的差额冲减资本公积。

（二）审计意见

华闻传媒备考财务报表在所有重大方面已按照备考财务报表附注三所述的编制基础及企业会计准则规定编制，公允反映了华闻传媒2013年6月30日、2012年12月31日的备考财务状况以及2013年1~6月、2012年度的备考经营成果。

（三）上市公司备考合并财务报表

根据立信所出具的《备考审计报告》（信会师报字[2013]第310413号）¹⁷，按照本次交易完成后的架构编制的华闻传媒最近两年备考简要财务报表如下：

1、简要备考合并资产负债表

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日
流动资产	246,881.25	244,739.95
非流动资产	449,191.19	460,724.14
资产总计	696,072.44	705,464.09
流动负债	174,900.06	207,893.24
非流动负债	85,089.67	23,289.66
负债合计	259,989.73	231,182.89
归属于母公司所有者权益合计	413,105.48	451,123.23
所有者权益合计	436,082.72	474,281.20

2、简要备考合并利润表

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年度
营业收入	184,871.02	439,841.40
营业利润	35,889.03	76,407.12
利润总额	44,227.23	77,224.60
净利润	39,161.27	61,685.21
归属于母公司所有者的净利润	38,594.85	60,727.87

¹⁷ 此《备考审计报告》已对收购国广光荣之同一控制下企业合并进行追溯调整

三、标的资产盈利预测审核报告

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》。鉴于本次交易中华商传媒八家附属公司少数股东权益均为西安锐盈，因此《盈利预测补偿协议》中所指盈利预测数值为八家附属公司盈利预测数之和，具体情况如下：

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

（一）标的资产盈利预测报告的编制基础

标的资产以经审计的经营业绩为基础，根据标的公司的生产经营计划、各项业务收支计划及其他有关资料，考虑市场和业务拓展计划，本着谨慎性原则，经过分析研究而编制的。

（二）标的资产盈利预测报告的审核情况

立信所审核了各标的资产编制的2013年度的盈利预测报告，并分别出具了信会师报字[2013]第310235号、信会师报字[2013]第310238号、信会师报字[2013]第310228号、信会师报字[2013]第310227号、信会师报字[2013]第310239号、信会师报字[2013]第310237号、信会师报字[2013]第310226号、信会师报字[2013]第310236号、信会师报字

[2013]第310225号、信会师报字[2013]第310023号；并审核了各标的资产编制的2014年度盈利预测报告，并分别出具了信会师报字[2013]第310245号、信会师报字[2013]第310246号、信会师报字[2013]第310247号、信会师报字[2013]第310248号、信会师报字[2013]第310249号、信会师报字[2013]第310395号、信会师报字[2013]第310402号、信会师报字[2013]第310403号、信会师报字[2013]第310404号、信会师报字[2013]第310407号。其审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号——预测性财务信息的审核》。其审核意见如下：

“根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照盈利预测报告的编制基础的规定进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。”

（三）标的资产盈利预测编制的主要基本假设¹⁸

1、盈利预测期间公司所遵循的中央及地方现行的政策、法律、法规以及所处的政治、经济状况无重大变化；

2、盈利预测期间公司所属行业的方针和政策无重大变化，公司所在地区的社会经济环境仍如现实状况无重大变化；

3、盈利预测期间公司提供的劳务涉及的行业与国内市场行情预测趋势无重大变化；

4、盈利预测期间公司的生产经营运作不会受原材料严重短缺和成本重大变化的不利影响；

5、盈利预测期间公司的生产经营业务涉及的税收政策以及外汇市场汇价将在正常范围内波动；

6、盈利预测期间公司所在地区不会发生重大的通货膨胀；

7、盈利预测期间公司的生产经营计划及财务预算将顺利完成；各项合同能够顺利执行，并与合同方无重大争议及纠纷；

18 此处仅列示各审计报告基本假设中共性的部分，详细情况请详细参加各《盈利预测审核报告》

8、盈利预测期间本公司及下属子公司（或部分下属公司）不纳入营业税改增值税税制改革试点范围；

9、发行股份用于收购资产的事项能够获得重组各方股东大会通过以及中国证监会的核准并得以实施；

10、无其他不可抗力及不可预见因素对公司造成的重大不利影响。

（四）盈利预测表

1、华商传媒

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310235号及信会师报字[2013]第310245号），华商传媒合并盈利预测基本假设及预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	252,996.38	267,975.95	288,781.17
二、营业总成本	203,921.44	204,471.64	225,804.74
其中：营业成本	139,388.99	144,732.24	155,205.14
营业税金及附加	11,257.34	11,697.34	12,488.38
销售费用	34,228.55	36,915.42	40,233.57
管理费用	15,317.84	15,270.74	16,209.18
财务费用	2,745.81	2,058.55	1,668.47
资产减值损失	982.91		
加：公允价值变动收益	1,102.54		
投资收益	7,054.82	6,202.65	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,627.18		
三、营业利润	57,232.30	63,504.31	62,976.43
加：营业外收入	1,286.95		
减：营业外支出	167.66		
其中：非流动资产处置损失	16.77		
四、利润总额	58,351.59	63,504.31	62,976.43
减：所得税费用	9,690.81	10,194.89	10,630.85
五、净利润	48,660.78	53,309.42	52,345.58
归属于母公司所有者的净利润	36,502.34	42,440.94	40,420.20
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	31,563.73	36,758.42	40,420.20
少数股东损益	12,158.44	10,868.48	11,925.38

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

告

2、华商数码

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310238号及信会师报字[2013]第310404号），华商数码合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	52,216.43	55,723.97	58,729.44
二、营业总成本	46,264.75	48,009.28	50,272.24
其中：营业成本	40,028.67	42,929.40	45,275.03
营业税金及附加	314.99	179.35	189.09
销售费用			
管理费用	4,056.11	3,760.53	3,908.12
财务费用	1,264.33	1,140.00	900.00
资产减值损失	600.65		
加：公允价值变动收益			
投资收益	2,741.68		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,355.93		
三、营业利润	8,693.36	7,714.69	8,457.20
加：营业外收入	130.01		
减：营业外支出	22.1		
其中：非流动资产处置损失	5.33		
四、利润总额	8,801.27	7,714.69	8,457.20
减：所得税费用	1,220.95	1,361.61	1,499.74
五、净利润	7,580.32	6,353.08	6,957.46
归属于母公司所有者的净利润	7,579.12	6,335.31	6,939.36
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	6,125.54	6,335.31	6,939.36
少数股东损益	1.2	17.77	18.10

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

3、陕西黄马甲

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310228号及信会师报字[2013]第310395号），陕西黄马甲合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
----	-----------	----------	----------

一、营业总收入	19,744.01	20,919.38	22,624.11
二、营业总成本	16,612.76	17,363.53	18,656.60
其中：营业成本	12,929.93	13,486.36	14,320.82
营业税金及附加	808.08	905.81	979.62
销售费用	1,734.90	1,693.07	1,930.65
管理费用	1,151.89	1,284.57	1,432.30
财务费用	-6.65	-6.28	-6.79
资产减值损失	-5.39		
加：公允价值变动收益			
投资收益	8.65		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
三、营业利润	3,139.90	3,555.85	3,967.51
加：营业外收入	124.79		
减：营业外支出	3.79		
其中：非流动资产处置损失	3.64		
四、利润总额	3,260.90	3,555.85	3,967.51
减：所得税费用	414.53	563.74	636.29
五、净利润	2,846.37	2,992.11	3,331.22
归属于母公司所有者的净利润	2,846.37	2,992.11	3,331.22
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,749.14	2,992.11	3,331.22
少数股东损益			

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

4、华商网络

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310227号及信会师报字[2013]第310403号），华商网络合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	8,539.81	9,718.15	11,457.41
二、营业总成本	7,123.62	6,899.81	7,822.86
其中：营业成本	2,162.03	2,409.50	2,824.25
营业税金及附加	640.3	718.94	848.16
销售费用	2,975.06	2,424.28	2,676.56
管理费用	1,351.28	1,376.38	1,509.62
财务费用	-5.05	-29.29	-35.73

资产减值损失			
加：公允价值变动收益			
投资收益	90.38		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
三、营业利润	1,506.58	2,818.34	3,634.55
加：营业外收入	170.7		
减：营业外支出	47.93		
其中：非流动资产处置损失	0.75		
四、利润总额	1,629.35	2,818.34	3,634.55
减：所得税费用	623.06	468.7	638.20
五、净利润	1,006.30	2,349.64	2,996.35
归属于母公司所有者的净利润	1,017.09	2,328.26	2,972.70
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	1,406.21	2,328.26	2,972.70
少数股东损益	-10.79	21.38	23.65

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

5、华商卓越文化

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310239号及信会师报字[2013]第310247号），华商卓越文化合并盈利预测数据如下：

单位：万元			
项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	8,610.67	9,912.33	10,828.24
二、营业总成本	5,498.25	6,289.95	7,020.02
其中：营业成本	3,513.33	4,116.65	4,564.78
营业税金及附加	485.62	512.41	539.93
销售费用	689.74	786.93	972.41
管理费用	788.18	891.45	963.61
财务费用	-10.99	-17.49	-20.71
资产减值损失	32.37		
加：公允价值变动收益			
投资收益	35.98		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
三、营业利润	3,148.40	3,622.38	3,808.22
加：营业外收入	293.12		
减：营业外支出	0.44		

其中：非流动资产处置损失	0.13		
四、利润总额	3,441.08	3,622.38	3,808.22
减：所得税费用	678.55	659.91	614.51
五、净利润	2,762.53	2,962.47	3,193.71
归属于母公司所有者的净利润	2,758.27	2,962.47	3,193.71
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	1,893.70	2,962.47	3,193.71
少数股东损益	4.26		

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

6、重庆华博传媒

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310237号及信会师报字[2013]第310249号），重庆华博传媒合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	30,926.82	32,565.55	34,380.37
二、营业总成本	28,993.80	30,612.06	32,158.14
其中：营业成本	14,790.96	15,578.70	16,214.89
营业税金及附加	1,722.69	1,805.93	1,905.93
销售费用	11,299.16	11,989.54	12,729.14
管理费用	1,178.01	1,247.44	1,318.24
财务费用	-9.28	-9.55	-10.06
资产减值损失	12.26		
加：公允价值变动收益			
投资收益	-114.88		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
三、营业利润	1,818.14	1,953.49	2,222.23
加：营业外收入	251.37		
减：营业外支出	25.68		
其中：非流动资产处置损失	2.16		
四、利润总额	2,043.83	1,953.49	2,222.23
减：所得税费用	321.52	293.02	333.34
五、净利润	1,722.31	1,660.47	1,888.89
归属于母公司所有者的净利润	1,722.31	1,660.47	1,888.89
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	1,686.48	1,660.47	1,888.89
少数股东损益			

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

告

7、吉林华商传媒

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310226号及信会师报字[2013]第310248号），吉林华商传媒合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	26,571.31	27,821.31	29,992.31
二、营业总成本	23,792.57	25,191.08	26,684.47
其中：营业成本	15,486.98	16,372.69	17,188.35
营业税金及附加	1,468.13	1,508.77	1,638.51
销售费用	5,730.19	6,211.13	6,714.40
管理费用	1,108.98	1,098.49	1,143.21
财务费用	-4.62		
资产减值损失	2.91		
加：公允价值变动收益			
投资收益	132.34		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
三、营业利润	2,911.08	2,630.23	3,307.84
加：营业外收入	42.19		
减：营业外支出	9.35		
其中：非流动资产处置损失			
四、利润总额	2,943.92	2,630.23	3,307.84
减：所得税费用	769.78	657.56	826.96
五、净利润	2,174.14	1,972.67	2,480.88
归属于母公司所有者的净利润	2,171.61	1,972.67	2,480.88
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,146.78	1,972.67	2,480.88
少数股东损益	2.53		

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

8、辽宁盈丰传媒

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310236号及信会师报字[2013]第310402号），辽宁盈丰传媒合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	31,700.11	33,206.26	37,345.95
二、营业总成本	29,207.64	30,240.29	33,918.76

其中：营业成本	18,280.86	19,025.49	21,638.23
营业税金及附加	1,813.34	1,910.01	2,119.01
销售费用	8,140.71	8,381.10	9,146.20
管理费用	989.73	923.68	1,015.32
财务费用	-17		
资产减值损失			
加：公允价值变动收益			
投资收益	252.63		
其中：对联营企业和合 营企业的投资收益	-40.79		
三、营业利润	2,745.10	2,965.97	3,427.19
加：营业外收入	23.18		
减：营业外支出	59		
其中：非流动资产处置损失	0.19		
四、利润总额	2,709.28	2,965.97	3,427.19
减：所得税费用	735.74	741.49	856.80
五、净利润	1,973.54	2,224.48	2,570.39
归属于母公司所有者的净利润	1,973.22	2,224.48	2,570.39
其中：扣除非经常性损益后归 属于母公司所有者的净利润	1,713.69	2,224.48	2,570.39
少数股东损益	0.32		

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

9、华商广告

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310225号及信会师报字[2013]第310246号），华商广告合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	106,876.59	111,995.77	118,178.55
二、营业总成本	74,907.10	76,878.75	81,063.35
其中：营业成本	59,988.41	61,711.07	65,077.86
营业税金及附加	4,101.51	4,266.01	4,483.33
销售费用	4,264.93	4,304.07	4,696.09
管理费用	5,438.17	5,767.63	5,984.99
财务费用	913.93	829.98	821.08
资产减值损失	200.15		
加：公允价值变动收益			
投资收益	842.32		

其中：对联营企业和合 营企业的投资收益	-137.39		
三、营业利润	32,811.81	35,117.02	37,115.20
加：营业外收入	524.94		
减：营业外支出	4.77		
其中：非流动资产处置损失	4.36		
四、利润总额	33,331.98	35,117.02	37,115.20
减：所得税费用	5,329.59	5,588.05	5,838.87
五、净利润	28,002.39	29,528.97	31,276.33
归属于母公司所有者的净利 润	27,733.46	28,918.82	30,615.92
其中：扣除非经常性损益后归 属于母公司所有者的净利润	27,424.56	28,918.82	30,615.92
少数股东损益	268.93	610.15	660.41

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

10、澄怀科技

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310023号及信会师报字[2013]第310407号），澄怀科技合并盈利预测数据如下：

单位：万元			
项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	14,701.20	18,468.47	22,968.12
二、营业总成本	9,975.35	12,134.70	14,368.30
其中：营业成本	5,465.50	6,712.10	8,939.77
营业税金及附加	661.92	817.56	286.47
销售费用	2,195.18	2,590.83	2,874.70
管理费用	1,595.36	1,872.47	2,093.70
财务费用	65.78	141.74	173.66
资产减值损失	-8.39		-
加：公允价值变动收益			-
投资收益	66.93		-
其中：对联营企业和合 营企业的投资收益			-
三、营业利润	4,792.78	6,333.77	8,599.82
加：营业外收入	1.95		-
减：营业外支出	19.06		-
其中：非流动资产处置损失			-
四、利润总额	4,775.67	6,333.77	8,599.82

减：所得税费用	1,216.39	1,583.44	2,149.95
五、净利润	3,559.28	4,750.33	6,449.87
归属于母公司所有者的净利润	3,559.28	4,750.33	6,449.87
其中：扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	3,525.51	4,750.33	6,449.87
少数股东损益			

注：表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2012年度已实现数数据来源为审计报告

（五）华商广告及澄怀科技盈利预测的可实现性

1、华商广告

1.1 业务特点

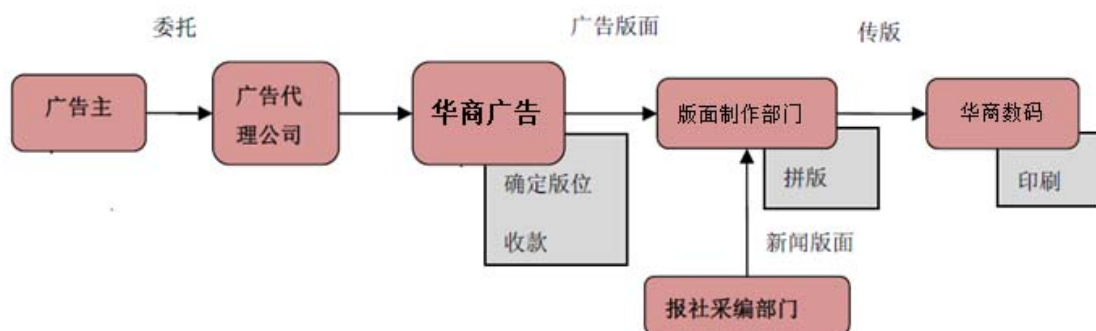
1.1.1 独家经营《华商报》广告业务

报媒产业具有采编与经营“两分开”的特点，具体表现为采写、编辑属于内容制作环节，按照国家政策规定，属于非经营性业务资产，不能公司化经营；广告业务属于经营环节，具体运营过程中，广告业务经营公司通过与报社签署相关授权协议从事报刊广告经营业务，并按协议约定比例将广告收入总额与报社之间进行分成。

华商广告业务符合上述特点：2007年1月，华商广告与华商报社签署了《广告业务协议》，协议约定华商广告独家经营《华商报》的广告业务，并按《华商报》广告业务收入的一定比例向华商报社支付广告分成款。

1.1.2 通过广告代理公司开展业务

华商广告下游客户分布广泛，分散在国民经济各个领域，为方便开展业务及管理，华商广告主要通过不同行业的代理公司开展广告业务，具体操作流程为：



华商广告每年初与主要广告代理公司签署《年度广告代理合同书》，对当年度的交易作出框架性的约定，结算时双方以广告实际上版情况作为依据。

1.1.3 季节性

华商广告业绩呈现一定的季节性，一般来讲，上半年营业收入、净利润占全年总额比例为 40%左右，报告期内具体情况如下：

项目	2011 年度			2012 年度		
	上半年	全年	占比	上半年	全年	占比
营业收入	39,520	94,480	41.83%	46,139	106,877	43.17%
净利润	10,312	28,535	36.14%	11,108	28,002	39.67%

华商广告业绩季节性特征主要系下游客户下半年广告投放量相对较大所致。华商广告独家经营《华商报》的所有广告业务，下游客户主要分布在各消费领域，包括房地产、汽车、医药、家电等。消费领域企业受假日安排、节日活动等因素影响，下半年广告投放量相对较大。例如房地产行业受“金九银十”的消费习惯影响，多选择在每年的九月、十月开盘，而开盘前 1-2 个月是房地产广告密集投放的月份，因此华商广告整体业绩有一定的季节性特征。

1.1.4 受宏观经济环境、行业政策影响较大

广告行业下游分布广泛，客户分散在国民经济各个领域，因此，受宏观经济环境影响明显：当宏观经济形式好时，各个行业加大促销力度，广告投放增加；宏观经济形势不好时，各行业普遍压缩推广费用，广告投放下滑。

1.2 合同执行情况

2013 年 1 月，华商报社与华商广告签署《2013 年补充协议》，约定 2013 年度华商广告按《华商报》广告业务收入的 53.00%向华商报社支付广告分成款。截至 2013 年上半年末，华商广告向华商报社支付分成款的金额为 16,025.00 万元，占其广告收入的比例为 53%。但综合考虑 2013 年上半年广告市场等实际情况，2013 年 7 月，华商报社与华商广告协商并签署补充协议，将 2013 年度的广告款分成比例调整为 50%，上半年广告分成结算多付部分抵减下半年应付的广告分成款。

业务开展方面，华商广告每年年初与主要广告代理公司签署《年度广告代理合同书》，对当年度的版面单价、目标任务作出框架性的约定，实际执行过程中各代理商需另行向华商广告发出订单，且双方以广告实际上版情况作为结算依据。因此，华商广告合同执行情况与实际上版情况一致。

1.3 报告期业绩情况

报告期内，华商广告经营情况良好，具体情况如下：

单位：万元

项目	2011 年度			2012 年度			2013 年
	上半年	全年	占比	上半年	全年	占比	1-6 月
营业收入	39,520	94,480	41.83%	46,139	106,877	43.17%	37,414
净利润	10,312	28,535	36.14%	11,108	28,002	39.67%	11,821

1.3.1 2013 年上半年收入减少的原因

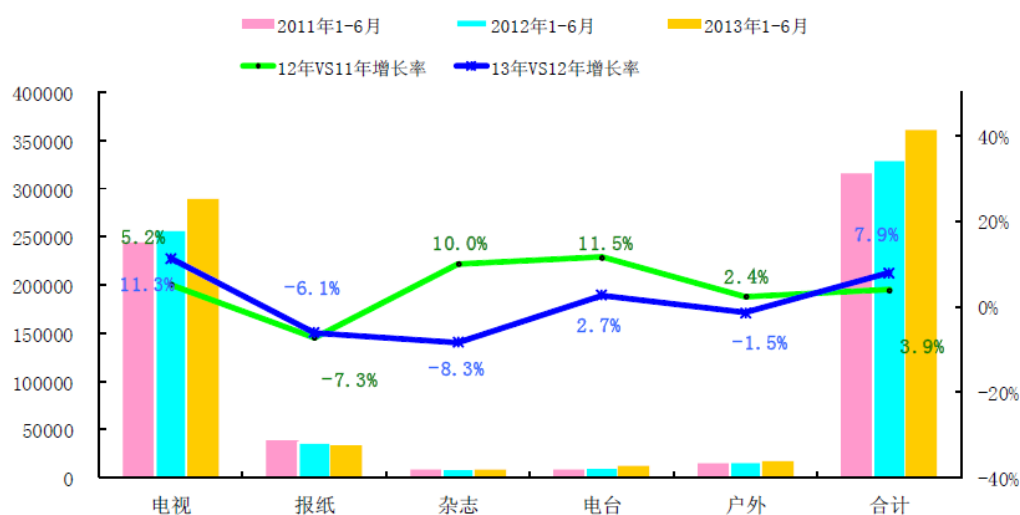
2013 年上半年，受外部经济环境及内部业务结构调整双重因素影响，华商广告上半年营业收入与上年同期相比下降 8,725 万元，具体原因如下：

1.3.1.1 外部因素

（1）宏观经济增速放缓，下游客户广告投放处于观望期

2013 年上半年全国 GDP 同比增长 7.6%，二季度增长 7.5%，宏观经济增长放缓。在这样的大环境下，各企业开始压缩营销费用，广告投放处于观望状态。2013 年上半年，中国报媒广告市场整体延续了 2012 年以来的下降趋势，同比下降 6.1%，但是跌幅较 2012 年上半年有所放缓。

2013 年 1-6 月全国传统媒体广告增长率



数据来源：CTR 媒介智讯

（2）个别支柱性行业受政策及产业波动影响，广告投放下滑

2013 年上半年，华商广告母公司下游客户中汽车行业、医药行业、家电行业下降

较大：三行业收入共计下降 3,464.49 万元，占下降总额的 40%，其中汽车广告收入与上年同期相比减少了 1,197.21 万元，下降幅度为 24.84%；医药广告收入与上年同期相比减少了 1,742.69 余万元，下降幅度为 46.92%；家电广告收入与去年同期相比减少了 524.59 万元，下降幅度为 26.16%。

I、汽车行业

机动车行业近年来受到较大政策限制，国家陆续颁布诸如限制尾号出行、车牌摇号等一系列措施，使得机动车行业整体步入结构调整期。西安上半年汽车挂牌出现了限量等措施，也限制了一定的汽车销量，对汽车市场和汽车广告都带来较大影响。受此影响，上半年华商广告汽车广告收入与去年同期相比减少了近 1,200 万元，下降幅度为 24.84%。

II、医药行业

为加强药品、医疗器械、保健食品广告监督管理，陕西省食品药品监督管理局在上半年开展了虚假违法广告专项整治工作。这项工作在规范医药广告市场的同时，也影响了医药广告的投放，医药客户都保持谨慎的态度进行广告投放，宁愿少投或不投也不希望出现违法或违规广告，使得上半年广告量受到一定的影响。受此影响，上半年华商广告医药广告收入与去年同期相比减少了 1,700 余万元，下降幅度为 46.92%。

III、家电行业

家电广告目前集中在国美和苏宁两大客户上，随着电子商务市场的快速发展，国美在线和苏宁 E 购迅速参与到电子商务平台的竞争之中，加强了与京东商城的竞争，这样一来，两大巨头压缩了实体店广告的投放。国美从 2013 年开始调整广告策略，从报纸的促销型广告转向品牌广告，在央视的标的总额在 4 亿元左右。国美的广告策略也代表家电销售行业的整体变化，使得报纸家电广告出现了下滑。受此影响，上半年华商广告家电广告收入与去年同期相比减少了 500 余万元，下降幅度为 26.16%。

1.3.1.2 内部因素

(1) 转让北京华尊创志广告公司（以下简称“华尊创志”）股权

2013 年 1 月，华商广告转让了控股子公司华尊创志的所有股权。华尊创志 2012 年上半年实现营业收入 1,228 万元,实现净利润-34 万元。因此，本次转让完成后，华

商广告上半年营业收入同比减少 1,228 万元，净利润-34 万元。

(2) 调整北京华商圣锐广告有限公司（以下简称“北京圣锐”）业务

根据华商传媒的战略要求，2013 年 4 月 1 日起，华商广告控股子公司华商圣锐将代理的长春、沈阳及西安三地外埠广告业务逐步转至吉林华商传媒、辽宁盈丰传媒和华商广告自行经营。此项业务调整后，华商广告收入将相应减少。

北京圣锐 2012 年上半年代理长春外埠广告 1,495 万元，代理沈阳外埠广告 2,533 万元；2013 年上半年代理长春外埠广告 1,094 万元，代理沈阳外埠广告 949 万元，共影响华商广告上半年营业收入同比减少 1,985 万元。

1.3.2 净利润增长的原因

2013 年上半年营业收入较 2012 年同期有所下降，但净利润较 2012 年上半年同期有所增长。净利润增长主要由于所得税因素影响所致：华商广告企业所得税享受《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）优惠政策，在当年按照 25%的比例计提企业所得税，次年由税务机关确认后给予所得税 10%的减征优惠，确认上年度企业所得税税率为 15%，华商广告在取得税务机关确认后将上年度按 10%计提的所得税于当年冲回。2011 年和 2012 年，税务机关都在下半年确认了上年度的所得税减征，而 2013 年税务机关在上半年对 2012 年度的所得税减征进行了确认，由于所得税减征的时间差异导致 2013 年上半年净利润增长。

1.4 2013 年度盈利预测的合理性和可实现性，及其对本次交易价格的影响

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第 310225 号）和《审计报告》（信会师报字[2013]第 310397 号），华商广告 2013 年盈利预测数据和 2013 年上半年完成情况如下：

单位：万元

	全年预测数	上半年完成数	完成比例
营业收入	111,995.77	37,414.36	33.41%
净利润	29,528.97	11,820.57	40.03%

如上表所示，2013 年上半年净利润完成比例为 40%，但由于税务机关在 2013 年上半年确认了 2012 年度适用的所得税优惠税率，而 2012 年及 2011 年均在下半年确认，导致 2013 年上半年所得税费用大幅下降。若剔除上述所得税费用影响，则 2013

年上半年净利润为 8,482 万元，占 2013 年盈利预测数的 28.7%。

1.4.1 盈利预测的合理性分析

单位：万元

项目	2011 年度		2012 年度		2013 年预测数	
	金额	同比增长	金额	同比增长	金额	同比增长
营业收入	94,479.62	11.09%	106,876.59	13.12%	111,995.77	4.79%
营业成本	52,556.35	6.51%	59,988.41	14.14%	61,711.07	2.87%
净利润	28,535.22	38.59%	28,002.39	-1.87%	29,528.97	5.45%

根据华商广告与华商报社签订的《广告业务协议》，华商广告独家经营《华商报》广告业务，且授权经营协议期限为 30 年，有效的保障了华商广告业务的稳定。同时，近两年华商广告的营业收入均保持 10% 以上的增长速度，因此，在假设宏观环境不发生重大不利变化的前提下，本次盈利预测根据谨慎原则确定其 2013 年度营业收入增长率为 5%。

华商广告营业成本主要受向华商报社支付广告分成款比例的影响，2010 年~2012 年，华商广告支付给华商报社的广告分成款比例分别为 55%、50%、53%，成本占营业收入比重分别为 58.02%、55.63%、56.13%。本次盈利按 53% 进行预测，按该比率计算 2013 年预测的营业成本占营业收入比重为 55.10%，与历史情况基本一致。

2013 年，在营业收入增长约 5%、2013 年广告分成比例不高于 2012 年的基础上，盈利预测的净利润较 2012 年增长 5.45%，较为合理。

1.4.2 盈利预测的可实现性分析

为实现全年盈利预测，华商广告下半年尚需实现净利润 17,708.40 万元，占盈利预测总额的 59.97%，为此，华商广告拟采取以下措施：

1.4.2.1 调整优化经营模式，扩大广告收入和提升盈利能力

在经营模式调整上主要采取提高自营比例和拓展客户服务范围的措施，分述如下：

(1) 提高自营比例

截止 2013 年上半年，华商广告主要采取中间代理公司代理的方式经营《华商报》

的广告业务，需要向代理公司支付一定的代理费用。随时市场环境的变化，华商广告将于 2013 年下半年针对大客户采用自营的模式，减少中间环节的支出，以此来提升公司的盈利能力。

（2）扩大华商广告服务的广度和深度

利用华商广告自身的品牌优势，将为客户提供的服务由单一的广告投放向品牌推广、营销策划甚至产品代理销售等转变，由原来被动向广告客户提供广告投放，转变成主动向客户提供全方位的营销策划服务，以扩大华商广告服务的广度和深度。

1.4.2.2 积极争取降低广告分成款等营业成本

根据 2013 年上半年市场整体环境变化情况，华商广告已于 2013 年 7 月与华商报社协议调整《2013 年补充协议》中约定的广告收入分成比例，将原定 53%分成比例调整为 50%，上半年广告分成结算多付部分抵减下半年应付的广告分成款。上述措施实施后，预计华商广告全年将减少支付广告分成款约 2,000 万元。

1.4.2.3 借助当地发展特点，深挖重点行业

西安是西北重要城市之一，近年来随着西部大开发与城镇化建设的逐步实施，西安发展形势良好，因此华商广告将借助此发展机遇并地域发展特点，重点挖掘以下行业的广告潜力：

（1）房地产行业

房地产是报纸广告中最大的支持性行业，据慧聪研究监测，上半年全国都市报房地产广告同比增长 24.3%，华商报房地产广告同比增长 8.2%，虽然低于全国水平，但为华商广告经营做出了较大的贡献。在西安房地产业不断发展的背景下，公司在下半年将加强与房地产客户的直接沟通，推动效果付费模式，从只向客户提供广告发布服务，向为客户提供整个营销服务转变，扩大公司整体收入，下半年房地产广告或将有更大幅度的增长。

（2）机动车行业

2013 年下半年将有多款轿车集中上市，同时“十一”前后是购车旺季，公司将借助西安车展品牌，在各地市开展区域车展，增加客户粘性，提高广告增长。下半年公司将尝试汽车广告效果付费模式，这可能会引起西安车市销售的一个重大转变，或将成

为广告新的增长点。

(3) 医药行业

经过上半年的专项治理，广告市场得到净化，同时优质的品牌性医药广告也急需建立自己的品牌，下半年公司将重点开发这些优质客户，提升广告量的增长。

1.4.2.4 拓展新媒体广告业务

近年来新媒体发展迅速，公司在做大做强平媒广告业务的同时，也在大力拓展新媒体广告业务。公司也在尝试开发手机、IPAD 终端等形式的广告，积极布局新媒体广告业务，积累经验、适时出击将新媒体广告业务做大做强。

1.2.4.5 强化内部管理，加大成本控制

华商广告进行了内部组织结构优化，减少层级，降低沟通和管理成本，提高工作效率。同时严格控制招待费、差旅费、会议费等支出，提出建立一支节约高效团队的目标。

通过以上多种手段，公司努力提高广告效果，贴近客户需求，充分发挥品牌优势，大力拓展业务增长点，竭尽全力提升营业收入，保证利润增长。

2、澄怀科技

根据本次交易的盈利预测及评估报告收益法预测，澄怀科技 2013 年实现净利润 4,750.33 万元。

2.1 业务特点

澄怀科技主营业务为留学咨询服务，即为客户提供留学评估与规划、语言培训与考试辅导、留学申请、面试套磁、签证辅导等部分环节或全部环节的咨询服务。澄怀科技服务内容及目标客户决定了其业务具备以下特点：

2.1.1 季节性

目前，澄怀科技服务对象主要留学区域为美国、加拿大及欧洲等地区，而这些区域学校开始接受申请期间集中于 11 月至次年 3 月，开学时间集中在申请次年的秋季和春季，并以申请次年秋季 9 月份居多。受此影响，我国留学生出国留学准备工作时间分布一般存在以下季节性特点：

时间	4-6 月	7-12 月	次年 1-3 月
准备内容	准备相关考试（高考、托福、GRE 等）； 获取高中或本科成绩单及毕业证书	选择学校及相关咨询机构 英文考试（托福、GRE 等） 准备申请材料 递交申请	获取录取通知书 准备签证 联系住宿

由于潜在的留学客户每年上半年正处在结业考试的准备过程中，而下半年在学生得知最终学业成绩后，开始积极寻找或主动签约留学服务机构，因此留学服务行业呈现出每年上半年销售相对平淡，而下半年开始则逐渐步入销售旺季的行业周期性特点。

2.1.2 受经济环境、英语考试、签证政策影响较大

我国留学群体主要以大学生及高中生群体为主，并呈现出国年龄逐渐降低的趋势，其留学意向受经济环境、英语考试、签证政策影响较大。其中，经济环境影响其做出出国留学的决定，例如人民币升值将提高出国留学的吸引力；目标留学地经济下滑、就业困难将降低出国留学的吸引力；英语考试及签证政策则影响其出国准备的周期，例如美国签证名额从严，则留学生将被动推迟留学计划。除此之外，随着留学生的低龄化，留学生人身安全问题的重要性也逐渐提高。

2.2 合同执行情况

截至 2013 年 8 月，澄怀科技累计签约 2,687.00 份，签约金额 8,931.39 万元，其中已完成收款合同 2,286.00 份，收款金额 7,446.98 万元，已收款金额占签约总额的比例为 83.38%，具体情况如下所示：

	签约人数	已收款人数	签约金额	收款金额	收款金额占签约金额比例
2013 年 1-8 月 实际数	2,687.00	2,286.00	8,931.39 万元	7,446.98 万元	83.38%

除已收款比例较高外，客户签约入学年度结构也较为合理：本年度已确认收款客户中，2014 年入学客户为 1,747.00 人，签约金额为 5,579.46 万元，占全部已收款合同金额的 74.92%。澄怀科技对于该部分客户的服务大部分将于今年完成，根据澄怀科技收入的确认政策，随着服务进度的完成，该部分客户的收款将大部分有预收账款转为营业收入，从而为公司业绩的完成提供有效的支撑，具体情况如下所示：

入学年份	签约人数 (人)	签约金额 (万元)	占比%	已交款人 数(人)	已收款金 额(万元)	占比%
2013 年	174.00	335.16	3.75	164.00	312.13	4.19
2014 年	2,068.00	6,721.46	75.26	1,747.00	5,579.46	74.92
2015 年	378.00	1,561.99	17.49	317.00	1,275.49	17.13
2016 年	64.00	299.43	3.35	55.00	266.55	3.58
2017 年	3.00	13.35	0.15	3.00	13.35	0.18
合计	2,687.00	8,931.39	100.00	2,286.00	7,446.98	100.00

2.3 历史业绩

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，净利润较 2011 年度得到大幅增长。2013 年 1-6 月，由于服务周期、服务进度以及市场的不利因素以及相关政策的调整的影响，澄怀科技净利润水平较低且低于去年同期水平，具体情况如下：

单位：万元

项目	2013 年 1-6 月	2012 年度	2011 年度
营业收入	5,493.01	14,701.20	9,916.85
利润总额	820.48	4,775.66	1,155.43
净利润	603.67	3,559.27	847.48
归属于母公司的净利润	603.67	3,559.27	847.48

2013 年上半年业绩较低，主要由以下原因造成：

2.3.1 周期性因素：留学服务行业受海外学校接受申请、入学时间等因素影响具有一定的周期性，下半年开始逐步入销售旺季。

2.3.2 2012 年以来，主要留学地区经济发展趋势不明朗，就业市场紧张，客观上减少了留学毕业后留在国外的机会，进而降低了部分学生出国留学的意愿；

2.3.3 英语考试周期导致留学准备推迟。2012 年下半年，美国主要英语考试机构 ETS 调整了主要英语考试 GRE 的考试频率，从一年两次变更为每月多次。该变化导致学生从被迫接受某次成绩变更为不断争取较高的考试成绩，从而推迟与留学服务机构签约等准备进度，降低了 2013 年上半年内的签约量；

2.3.4 2012 年度，世界各地发生多起海外留学生包括海外华侨人身安全受到威胁

和伤害的事件。根据《国际人才蓝皮书：中国留学发展报告》从 2008 年 10 月至 2013 年 6 月，中国留学生平均每 3 个月就会发生一起遇害事件。各种问题集中的出现对国内有出国深造意向的学生也有了一定不利的影响。2013 年 5 月中国外交部领事司发文提醒海外留学生注意安全。这些偶发事件的集中报道，在短期内直接对国内学生家长为子女选择出国留学的意愿产生了负面影响。

2.3.5 收入确认政策因素：澄怀科技采用完工百分比法确认提供服务的收入（具体政策情况请详见本回复第 7 题），其中完工进度主要节点及比例情况如下：

前期准备	初步选校	确定选校	文书写作及申请	后续准备
40%	5%	4%	46%	5%

截至 2013 年 6 月末，澄怀科技虽已收取服务合同规定的价款，但尚未完全完成整体服务流程，无法确认对应部分收入，因此业绩与全年相比较低。

2.4 2013 年度盈利预测的合理性和可实现性，及其对本次交易价格的影响

2.4.1 合理性分析

澄怀科技主营业务为出国留学咨询服务，而目前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。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，未来市场需求状况良好。

鉴于上述市场情况，澄怀科技以其经审计的 2012 年度的经营业绩为基础，根据 2013 年度公司的经营计划、各项业务收支计划、业务拓展计划以及其他有关资料编制了 2013 年度盈利预测报告，符合当时市场的发展情况，具备一定的合理性。

2.4.2 可实现性

根据本次交易的盈利预测及评估报告收益法预测，澄怀科技 2013 年实现净利润 4,750.33 万元。其可实现性分析如下：

2.4.2.1 有利因素

(1) 根据行业服务周期性因素，下半年签约客户数量将大幅增加。除此之外，由于 ETS 对 GRE 考试时间及次数的调整，学生在完成上半年出国英语考试阶段后，下半年留学服务机构将迎来客户咨询数量大幅增长。

如下表所示，进入下半年以来，澄怀科技签约数量、金额、收款金额对比上半年显著提升；7 月的签约金额较 6 月增长 49.24%；7 月的收款金额较 6 月增长 78.91%；8 月的收款金额较 6 月增长 81.18%。

	6 月	7 月	环比 增长率	8 月	环比 增长率
签约数量	291.00 份	430.00 份	47.77%	468.00 份	8.84%
签约金额	939.38 万元	1,401.89 万元	49.24%	1,548.65 万元	10.47%
收款金额	718.43 万元	1,285.37 万元	78.91%	1,301.62 万元	1.26%

(2) 近些年，北美、欧洲等各主要国家纷纷放宽了对我国的留学政策，具体如下表所示：

国别	相关政策
美国	2012 年美国宣布向北京、上海、广州、成都、沈阳、武汉六地放宽签证面谈审理范围，同时缩短首签申请的等待时间，这对于准备申请赴美留学或游学学生而言，减少了签证申请的难度。 2012 年 6 月初，美国 OPT 计划再升级。OPT (Optional Practical Training)，指的是学生离开学校后也可申请留美工作（包括学生的寒暑假和毕业后），OPT 的年限为一年。四大类专业（科学、技术、工程、数学）国外留学生在美国毕业之后，实习期会有 17 个月的延长。这意味着四大类专业的毕业生可以在美以学生身份工作长达 29 个月。由此，留学生能有更充裕的时间申请工作签证，转换移民身份，拿绿卡变得更加容易。
澳大利亚	澳洲政府推出系列利好新政，简化签证条款、减少担保金要求，提供毕业生工作签证，平均获签时间从 4 周缩短到 2 周，最快 3 天可获签； 澳大利亚政府计划向学士、硕士和博士学位毕业生发放为期 2-4 年的毕业后工作签证，无需从事任何特定职业的工作，适用于任何专业毕业生。以悉尼大学为首的多所澳洲名校宣布承认中国高考成绩，引发学生家长的广泛关注。 大学将推 2 年制硕士课程与传统 1 年制和 1.5 年制硕士学位相比，2013 年更多大学将推出新的 2 年制硕士学位。新学制将为转换专业的学生设置了更多的基础课程，对于基础好、成绩优秀的学生给予行业实习（可以冲抵学分）和独立撰写论文（作为申请博士的通道）的机会，为学生将来的就业和继续深造创造条件。
新加坡	2012 年是新加坡留学面临挑战的一年，受 2011 年大选影响，新加坡倡导将一切资源（包括教育资源、就业资源和医疗资源等）优先本国国民。启德国际教育研究院欧亚中心负责人罗宇华分析，在留学方面，此政策体现为对于公立教育的国际学生名额有所减少，但中国学生仍有机会。虽然公立院校对申请本科的留学

国别	相关政策
	生名额紧缩，却更加欢迎中国的应届毕业生或往届生到新加坡读研究生。
其他国家	此外还有日本等国家通过加大奖学金发放规模、简化资金担保手续、放宽语言要求等多种形式，吸引中国留学生前往。

(3) 出国英语考试作为留学咨询服务中重要的组成部分，是客户在选择出国留学服务时必不可少的服务项目之一。目前公司已通过内部人才培养和招聘的方式组建了出国英语考试辅导服务的团队，并已将考试服务业务向公司内部客户进行了推荐和销售，未来公司将大力改进和推广出国英语考试辅导服务，实现与市场其他考试培训或辅导产品核心优势的差异化，并将其作为一项独立的收费项目向所有客户推荐并销售，同时挖掘考试辅导业务与公司现有出国留学咨询服务之间的协调效应，形成以留学咨询服务为主要服务，以出国英语考试辅导为高附加值服务的产品架构。

2.4.2.2 不利因素

截至 2013 年 8 月，澄怀科技累计签约金额为 8,931.39 万元，占预测签约金额的 48.35%。若 9-12 月签约情况未达到预计金额，则全年实现盈利存在一定不确定性。

	2012 年度 实际数	2013 年 1-8 月 实际数	2013 年 9-12 月 预测数	2013 全年 预测数
签约数量	4,027 份	2,687.00 份	2,870.00 份	5,557 份
签约金额	14,105 万元	8,931.39 万元	11,168.61 万元	20,100 万元
收款金额	14,105 万元	7,446.98 万元	12,653.02 万元	20,100 万元

经核查，本次交易之独立财务顾问认为：华商广告及澄怀科技系根据一定时期市场情况并在相关的假设基础上编制的2013年盈利预测，其编制过程考虑了标的公司市场地位、行业发展前景等因素，因此具备一定的合理性。随着市场情况的变化，华商广告和澄怀科技中期业绩呈现一定的波动性，增加了盈利预测实现的不确定性。但是，为实现盈利预测目标，华商广告和澄怀科技均积极做出了相应业务调整，同时为充分保护上市公司利益，本次重组相关交易对方针对股份锁定期及业绩承诺做出了相应调整。上述调整已经独立董事事前认可，并经2013年9月18日召开的华闻传媒第六届董事会2013年第十次临时会议审议通过，关联董事在表决过程中已依法回避表决，亦未委托其他非关联董事行使表决权。董事会会议的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，调整安排符合《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》、《上市公司证券发行管理办法》及

其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件和《公司章程》的规定，有利于公司长远发展，有利于保护公司及广大中小股东的权益，符合公司及全体股东的利益。

经核查，本次交易之会计师意见认为：华商广告及澄怀科技系根据一定时期市场情况并在相关的假设基础上编制的2013年盈利预测，其编制过程考虑了标的公司市场地位、行业发展前期等因素，因此具备一定的合理性。随着市场情况的变化，华商广告和澄怀科技中期业绩呈现一定的波动性，增加了盈利预测实现的不确定性。但是，为实现盈利预测目标，华商广告和澄怀科技均积极做出了相应业务调整，同时为充分保护上市公司利益，本次重组相关交易对方针对股份锁定期及业绩承诺做出了相应调整，并经2013年9月18日召开的华闻传媒第六届董事会2013年第十次临时会议审议通过。

四、上市公司备考合并盈利预测审核报告

根据立信所出具的《盈利预测审核报告》（信会师报字[2013]第310359号及信会师报字[2013]第310411号）¹⁹，按照本次交易完成后的架构编制的华闻传媒备考合并盈利预测数据如下：

单位：万元			
项目	2012年已实现数	2013年预测数	2014年预测数
一、营业总收入	439,841.40	448,860.44	474,326.48
二、营业总成本	363,434.29	362,335.88	385,548.22
其中：营业成本	268,691.44	264,825.61	274,981.97
营业税金及附加	15,545.98	14,281.20	14,593.73
销售费用	52,553.84	55,367.49	59,188.89
管理费用	28,842.85	30,230.26	31,144.03
财务费用	4,007.12	7,001.96	9,024.35
资产减值损失	1,404.69	1,313.56	1,213.28
加：公允价值变动收益	1,536.17		
投资收益	6,075.46	10,684.19	4,598.02
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,344.06	888.22	1,150.02
三、营业利润	76,407.11	86,524.56	88,778.26
加：营业外收入	1,460.44	7,818.83	92.00
减：营业外支出	642.96	30.13	30.00
其中：非流动资产处置	41.42	30.00	30.00

19 2012 年度数据已考虑对收购国广光荣之同一控制下企业合并进行追溯调整事宜

损失			
四、利润总额	77,224.59	94,313.26	88,840.26
减：所得税费用	15,539.38	17,775.17	18,732.72
五、净利润	61,685.21	76,538.09	70,107.54
归属于母公司所有者的净利润	60,727.87	74,778.34	68,293.23
少数股东损益	957.34	1,759.75	1,814.31

第十一节 同业竞争和关联交易

一、本次交易对同业竞争的影响

本次交易完成后，本公司的控股股东仍为上海渝富、实际控制人仍为国广控股，最终控制人仍为国际台和无锡市滨湖区区有资产管理委员会。

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。”

二、本次交易对关联交易的影响

（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。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。

（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 年上半年度《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。

三、关联方资金、资产占用及担保情况

（一）本次交易完成后，华闻传媒资金、资产被占用的情况

根据经立信所出具的《备考审计报告》（信会师报字[2013]第310413号），华闻传媒关联方占用华闻传媒资金、资产情况如下：

项目	关联方	2013年6月30日	
		账面余额 (万元)	占所属科目余额 比重 (%)
应收账款	消费者导报社	72.14	0.24
其他应收款	西安豪盛	26,546.25	54.28
其他非流动资产	消费者导报社	500.00	0.84
	证券时报社	48,000.00	80.19
	国广控股	9,000.00	15.04

华闻传媒其他应收款及其他非流动资产中与关联方之间的款项主要包括以下三项：

1、子公司华商数码西安豪盛提供财务资助26,546.25万元

2012年7月，西安豪盛所有股东约定按持股比例向西安豪盛提供财务资助，用于支付西安豪盛所开发房地产项目的土地出让金，财务资助利息为8%。此时，华商数码持有西安豪盛90%股权，因此华商数码与西安豪盛签署《财务资助协议》，约定华商数码向西安豪盛提供财务资助7.08亿元。

《财务资助协议》签署后，基于战略发展需要，华闻传媒逐渐收缩非传媒业务投资，因此，华商数码分别于2012年10月及2012年11月与豪盛集团、吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“吉林凯利”）签署《股权转让协议》，向豪盛集团、吉林凯利共计转让所持有的西安豪盛55%股权。上述股权转让完成后，华商数码持有西安豪盛的股权比例下降为35%。至此，西安豪盛成为华商数码的联营企业及关联方。

鉴于西安豪盛股权发生变更，且西安豪盛各股东仍然保持按照各自持股比例向西安豪盛提供资助的约定，华商数码遂与西安豪盛签署了《财务资助协议之补充协议》。该补充协议约定上述股权转让完成后，西安豪盛退还华商数码已提供的财务资助款项41,029.60万元及支付相应的资金使用费1,140.12万元（根据《财务资助协议书》约定的利率计算至实际返还之日）。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25,684.40万元，应收相应资金使用费为861.85万元，合计26,546.25万元。

2、子公司时报传媒向证券时报社支付的履约保证金48,000.00万元

2006年7月，时报传媒与证券时报社签署《经营业务授权协议》，约定：

（1）证券时报社授予时报传媒有关《证券时报》的商业广告、财经信息的咨询策划、设计制作与代理发布等相关业务（以下统称为“《证券时报》经营业务”）的独家经营权。独家经营权期限为期三十年，自2006年8月1日起至2036年7月31日止。

（2）时报传媒向证券时报社支付48,000.00万元作为履约保证金，以保证时报传媒按约向证券时报社支付相关费用和违约金，及因时报传媒原因导致证券时报社被动重建《证券时报》经营业务恢复性经营（包括但不限于组建经营机构、招聘优秀经营人

才、熟悉和掌握客户和市场、品牌维护等）至少三年期的费用、成本和经济效益的补偿。

（3）时报传媒向证券时报社支付保障《证券时报》出版、发行相关成本的费用的方式和标准为：每月按其经营《证券时报》经营业务收入的35%向证券时报社支付费用；每月第十个工作日前与证券时报社结清上月的上述费用；向证券时报社支付的上述费用在任一年度累计不得低于人民币6,600.00万元。

上述《经营业务授权协议》中向证券时报支付履约保证金及其他费用安排的约定系行业的通常作法，属于正常的商业经营行为。华闻传媒于2006年8月收购时报传媒84%股权，时报传媒向证券时报支付的履约保证金48,000.00万元已计入其他非流动资产科目，从而导致2013年6月末，华闻传媒资产负债表中存在关联方往来款48,000.00万元。因华闻传媒董事长温子健先生兼任证券时报社社长兼总编辑，故证券时报社为华闻传媒关联方。

3、子公司国广光荣向国广控股支付的履约保证金9,000.00万元

2011年，国广光荣与国广控股签署《经营业务授权协议》及其补充协议，约定：

（1）国广控股授予广告光荣独家经营中国国际广播电台的对内所有广播频率的商业广告咨询策划、设计制作及代理发布业务，并在协议有效期内享有上述频率的广告代理经营收益，授权期限为30年，即自2011年1月1日至2040年12月31日。

（2）国广光荣向国广控股缴纳履约保证金9,000.00万元；

（3）国广光荣按每年度经营国内广播频率广告经营业务收入的33%向国广控股支付授权广告费用，且每年授权广告费不低于4,500.00万元。

上述《经营业务授权协议》中向国广控股支付履约保证金及其他费用安排的约定系行业的通常作法，属于正常的商业经营行为。华闻传媒于2013年1月收购国广光荣100%股权，国广光荣向国广控股支付的履约保证金9,000.00万元已计入其他非流动资产科目，从而导致2013年6月末，华闻传媒资产负债表中存在关联方往来款9,000.00万元。因国广控股为华闻传媒实际控制人，故国广控股为华闻传媒关联方。

会计师核查意见：通过实施检查相关协议、向相关人员询问业务背景、查看收付款凭证、对往来款项进行函证等审核程序，我们认为，华闻传媒报告期期末其他应收

款与其他非流动资产中与关联方的往来系真实存在，会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（二）本次交易完成后，华闻传媒为控股股东及其关联人提供担保的情况

本次交易完成后，华闻传媒及其下属子公司不存在对实际控制人及其关联人提供担保的情况。

第十二节 本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司已根据《公司法》、《证券法》和中国证监会及深圳交易所的有关要求，建立健全了较为完善的法人治理结构。

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规及《公司章程》的要求进一步完善公司治理结构。

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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。

第十三节 风险因素

一、传媒业务风险

（一）政策风险

作为具有特殊属性的重要产业，报刊传媒行业受到国家有关法律、法规及政策的严格监督、管理。国家对报刊传媒行业实行严格的行业准入和监管政策。一方面能保护公司业务的持续发展，另一方面也对公司未来发展提出了更高的要求。一旦行业政策进行调整，公司业务结构和运作模式将进行相应调整。

（二）经营风险

公司所从事的是文化传媒产业，其中报业产业价值链中的新闻宣传环节（即采编业务）为非经营性业务，根据国家有关行业政策精神不能纳入公司化经营，仍由相应报社负责，形成“经营与采编”两分开的业务格局。目前，采编业务不在华闻传媒体系内运营，对公司广告、印刷、发行等业务发展带来一定的经营风险。

（三）市场风险

目前，公司传媒业务的盈利主要来自于报刊平面广告收入，从目前公司所面临的市场情况来看，广告业务属于传统的文化传媒产业，尽管市场占有率比较高，但是增长速度已开始放缓。目前新兴媒体如互联网、手机新闻、移动电视、楼宇电视的兴起为人们提供了新的媒体平台，同时提供了新的广告载体。在互联网等新兴媒体的广告进入快速增长轨道的同时，报纸广告不得不面临因新兴媒体对传统媒体广告的冲击和分流所引致的市场风险。

（四）关联交易风险

鉴于报刊经营“两分开”的政策影响，时报传媒等在相关经营业务中，与公司的关联单位存在的关联交易，如果出现交易定价等不公平现象，将可能对公司的利益造成影响。报刊的采编质量也将对时报传媒的经营业务发展带来一定的经营风险。

（五）管理风险

公司介入传媒产业后，实现了战略转型，传媒业务与燃气业务的机构及人员之间、

管理方式之间需长期磨合，增加了公司管理难度。

二、燃气业务风险

公司管道燃气业务的风险因素主要是经营风险和安全风险：

（一）如上游供气单位供气量不稳定、增加管输费用和提高天然气气源供应价格，将影响气源稳定供应和增加气源成本；

（二）燃气属于易燃易爆产品，存在较高的安全风险。

三、与本次交易相关的风险

（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，公司将取得新的竞争优势，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年未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》、客户资源和行业中的地位及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）标的资产部分土地、房屋尚未取得权属证照风险

截至本报告签署之日，华商传媒拥有位于沈阳市皇姑区崇山东路71号国实大厦一至二层的房产、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及华商数码将在草滩生态产业园区建设印刷基地项目用地尚未取得权属证书。上述未取得权属证照的房屋、土地中国实大厦已取得沈阳市皇姑区人民法院作出的《民事判决书》；重庆市九龙园区二期厂房产已先后取得土地，立项、环保、建设工程规划许可、建设用地规划许可、施工许可等相关审批手续，房屋产权证书正处于申请过程中；华商数码印刷基地项目用地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理时间给予了较为明确的答复。

（七）标的公司对参股公司提供财务资助的偿付风险

2012年7月10日，华商数码与西安豪盛签署了《财务资助协议》，约定了华商数码

为西安豪盛提供财务资助。截至2013年6月30日，该笔财务资助本金余额为25,684.40万元。西安豪盛偿还本次财务资助的主要来源为其所开发项目的销售收入。虽然西安豪盛目前账面资金较为充足，项目开发也按计划顺利进行，但具体销售金额及回款时间仍存在一定的不确定性，因此该笔财务资助存在一定的偿付风险。

第十四节 其他重大事项

一、本次交易完成后，上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形

本次交易完成后，除正常生产经营活动产生的债权、债务外（详细情况请参见本报告书第十一节“同业竞争和关联交易”之“三、关联方资金、资产占用及担保情况”），不存在华闻传媒及下属子公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形。

二、本次交易完成后，上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易完成后，华闻传媒及下属子公司不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

三、本次交易完成后，不存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况

根据立信所出具的 2013 年上半年度华闻传媒《审计报告》（信会师报字[2013]第 310409 号）和 2013 年上半年度华闻传媒《备考审计报告》（信会师报字[2013]第 310413 号），本次交易前后公司资产、负债变动情况如下：

单位：万元		
项目	交易前	交易后
总资产	614,216.25	696,072.44
总负债	254,993.95	259,989.73
资产负债率（%）	41.52	37.35

本次交易完成后，公司的资产负债率为 37.35%，比交易前降低 4.17%，且交易完成后，公司负债仍以流动负债为主，其中新增负债主要以澄怀科技留学咨询服务业务产生预收账款为主。该预收账款无需偿付，将逐渐确认为收入，公司资产负债率将逐渐降低。因此，本次交易完成后，不存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况。

四、上市公司最近十二个月发生资产交易的情况

上市公司最近十二个月发生的资产交易情况²⁰如下：

序号	日期	审议程序	标的资产	交易金额	交易对方	方案进度
1	2013 年 3 月	第六届董事会 2013 年第四次临时会议	处置海南椰德利房地产开发有限公司 100%股权	不低于 9,500.00 万	华澳国际信托有限公司	已实施
2	2013 年 3 月	第六届董事会 2013 年第四次临时会议和 2013 年第二次临时股东大会	处置海南民生长流油气储运有限公司不低于 60%的股权	以海南民生长流油气储运有限公司 100%股权不低于 5.5 亿元为基准，按实际挂牌转让股权比例计算挂牌交易底价。交易价格按公开挂牌结果确定。	非关联方	股东大会审议通过
3	2013 年 2 月	第六届董事会 2013 年第一次临时会议和 2013 年第一次临时股东大会	购买国广光荣 100%股权	68,000.00 万元	国广控股、乌鲁木齐中盛天誉股权投资管理有限公司、北京江河大禹科技中心（有限合伙）	已实施
4	2012 年 11 月	第五届董事会 2012 年第八次临时会议	处置陕西华商豪盛置业有限公司 29%股权	3,190.00 万元	豪盛集团	已实施
			处置陕西华商豪盛置业有限公司 20%股权	2,200.00 万元	吉林凯利股权投资基金合伙企业（有限合伙）	已实施
			处置陕西华商豪盛置业有限公司 35%股权	不低于 3,850.00 万元	非关联方	董事会审议通过

上述资产交易系基于华闻传媒战略发展需要而逐步实施的，其中处置海南椰德利房地产开发有限公司、海南民生长流油气储运有限公司及陕西华商豪盛置业有限公司旨在收缩非传媒业务投资，回收投资资金；购买国广光荣主要为收购其国际台国内广播频率广告经营业务，旨在使上市公司传媒业务更加专业化、精细化；与本次重组方案无关。

五、公司股票连续停牌前股价波动情况的说明

按照中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》的要求，华闻传媒对股票连续停牌前股价波动的情况进行了自查，结果如下：

2012 年 11 月 23 日华闻传媒因重要事项需公告，公司股票自 2012 年 11 月 23 日

²⁰ 未包括华商传媒及其控股子公司之间的资产交易情况

起停牌，待公司重要事项公告后复牌；2012年11月29日华闻传媒公告正在筹划非公开发行股份购买资产的重大资产重组事项，公司股票自2012年11月29日起继续停牌。

华闻传媒股票连续停牌前第21个交易日（2012年10月25日）的收盘价格为6.40元。华闻传媒股票连续停牌前一交易日（2012年11月22日）的收盘价格为6.63元，停牌前20个交易日累计涨幅为3.59%。

2012年10月25日深圳成份指数（399001）收盘为8602.81点，2012年11月22日深圳成份指数收盘为8047.52点，累计涨幅为-6.45%；2012年10月25日深圳传播文化指数（399220）收盘为581.01点，2012年11月22日传播文化指数收盘为530.17点，累计涨幅-8.75%。

剔除大盘因素后，华闻传媒股票连续停牌前20个交易日累计涨幅为10.04%；剔除同行业板块因素后，华闻传媒股票在本次重组停牌前20个交易日累计涨幅为12.34%，均未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条规定的相关标准。

六、本次交易相关各方及相关人员在公司股票停牌前6个月至重组报告书公布日期间买卖上市公司股票的情况

根据《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》（证监会公告[2008]13号）、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）以及深圳交易所《信息披露业务备忘录第13号—重大资产重组》等相关要求，本公司对本次交易相关内幕信息知情人及其直系亲属是否利用该消息进行内幕交易进行了核查。

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；公司确定的停牌前自查期间为自2012年5月23日至2012年11月23日。

公司确定的核查范围包括：本公司、本公司的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属；交易对方（华路新材、上海常喜、上海大黎、西安锐盈、天津大振）、交易对方的主要负责人及其直系亲属；本次交易的各中介机构、各中介机构的经办人员及

其直系亲属（以下简称“自查对象”）。

经核查，渤海证券的自营账户于 2013 年 5 月 21 日，在二级市场买入华闻传媒股票 110,000 股，平均交易价格约为 8.97 元，交易金额共计 986,753.00 元；该（等）账户于 2013 年 5 月 22 日在二级市场卖出华闻传媒股票 110,000 股，平均交易价格约为 8.926 元，交易金额共计 981,843.58 元；至此，渤海证券自营账户不再持有华闻传媒股票。

针对上述买卖情况，渤海证券特作出以下说明：根据《证券公司内控指引》、《证券公司合规管理试行规定》及《渤海证券股份有限公司信息隔离墙管理办法》等法律法规的要求，渤海证券投资银行总部与其他业务部门在人员、信息等方面相互隔离、相互独立。渤海证券利用自营账户购买华闻传媒股票，是基于其对二级市场情况的判断和研究，未从投资银行部获知本次重大资产重组的内幕信息，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖华闻传媒股票的情形，不属于内幕交易。

经核查，立信所注册会计师解方母亲于 2013 年 3 月 4 日买入华闻传媒（000793）股票 300 股，购入价格 8.37 元，2013 年 5 月 30 日卖出华闻传媒（000793）股票 300 股，出售价格 9.44 元。

针对上述买卖情况，解方于 2013 年 6 月 27 日出具了《情况说明》：解方（以下简称“本人”）“在本次重组过程中并未参与相关决策事宜，不存在利用本次重组的内幕信息买卖华闻传媒股票的情形；本人母亲的上述买卖华闻传媒股票行为，是在并未获知本次重组内幕信息的情况下，基于有关银行业务人员推荐以及对二级市场情况的判断而进行操作，与本次重组无任何关联。本人母亲上述买卖行为不属于内幕交易。若上述买卖华闻传媒股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人母亲自愿将获利部分全额上交华闻传媒”。

除上述交易外，根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的交易查询结果，核查范围内人员在核查期间不存在买卖本公司股票的行为。

七、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息

交易完成后，上市公司将继续遵循《公司章程》中制定的利润分配政策，积极对

上市公司股东给予回报。《华闻传媒公司章程》第一百五十五条规定，

“公司利润分配政策为：

1、利润分配原则

公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报，并兼顾公司的长远及可持续发展，利润分配政策应保持连续性和稳定性，并符合法律、法规的相关规定。公司利润分配不得超过累计可供分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。公司董事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证过程中，应当通过多种渠道充分听取并考虑独立董事和中小股东的意见。公司应当优先采用现金分红的利润分配方式。

2、利润分配的形式和期间间隔

公司可以采取现金、股票或者现金与股票相结合等方式分配股利，原则上每年度进行一次现金分红，公司可以根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红或发放股票股利。

3、公司利润分配的依据

公司利润分配的依据为母公司可供分配的利润。

4、利润分配的条件和比例

（1）现金分红条件

公司实施现金利润分配应至少同时满足以下条件：

（1.1）公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

（1.2）审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

（1.3）满足公司正常生产经营的资金需求，且无重大投资计划或重大现金支出计划等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或现金支出是指公司未来十二个月计划对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%。

在上述条件同时满足时，公司应采取现金方式分配利润。公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。未分配的可分配利润可留待以后年度进行分配，并用于保证公司的正常生产经营和支持公司的可持续发展。具体以现金方式分配的利润比例由董事会根据公司经营情况和有关规定拟定，经股东大会审议通过

过后实施。

（2）股票股利分配条件

公司可以根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证最低现金分红比例和公司总股份数合理的前提下，为保持总股份数扩张与业绩增长相匹配，采取发放股票股利等方式分配股利。公司在确定以发放股票股利方式分配利润的具体金额时，应充分考虑以发放股票股利方式分配利润后的总股份数是否与公司目前的经营规模、盈利增长速度相匹配，并考虑对未来债权融资成本的影响，以确保分配方案符合全体股东的整体利益。

在公司经营情况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股份规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，公司可以在依据上述现金分红条件提出现金分红预案的同时，提出股票股利分配预案。

5、利润分配方案的审议程序

公司董事会根据既定的利润分配政策制订利润分配方案的过程中，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上，认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例等事宜，形成利润分配方案。利润分配方案拟定后应提交董事会和监事会审议。董事会应就利润分配方案的合理性进行充分讨论，并形成专项决议。独立董事应就利润分配方案发表明确独立意见。监事会应就利润分配方案形成专项决议。

公司因特殊情况不进行现金分红时，董事会应就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。公司最近三年未进行现金利润分配的，不得向社会公众增发新股、发行可转换公司债券或向原有股东配售股份。

股东大会审议利润分配方案时，公司应开通网络投票方式，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于电话、传真和邮件沟通、筹划投资者接待日或邀请中小股东参会等），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

6、利润分配政策的调整

公司的利润分配政策不得随意变更。公司如遇到战争、自然灾害等不可抗力、或者公司外部经营环境变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营状况发生较大变化的，可对利润分配政策进行调整。公司调整利润分配政策应由董事会做出专题论述，详细论证调整理由，形成书面论证报告和专项决议，经独立董事审核并发表

意见后提交股东大会审议。

监事会应对利润分配政策调整方案进行审议，并形成专项决议。

公司利润分配政策的调整需提交公司股东大会审议，股东大会须以特别决议通过。股东大会审议利润分配政策调整方案时，应开通网络投票方式。

7、利润分配的信息披露机制

公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合本章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

公司董事会审议通过的分配预案应按规定要求及时披露，年度利润分配预案还应在公司年度报告的“董事会报告”中予以披露。已有独立董事就此发表意见的，还需同时披露独立董事意见。

8、存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”

第十五节 独立董事、法律顾问和财务顾问对本次交易的结论性意见

一、独立董事意见

本公司独立董事发表意见如下：

1、本次交易构成关联交易。公司董事会在审议本次交易相关关联交易的议案时，关联董事均按照规定已回避表决，履行了法定程序。本次交易符合国家有关法律法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的原则，没有损害公司及全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。

2、本次《重大资产重组报告书（草案）》及相关议案在提交董事会审议前已征得独立董事的事前认可。本次交易报告书（草案）相关事项经 2013 年 6 月 9 日召开的公司第六届董事会 2013 年第七次临时会议审议通过，关联董事在表决过程中已依法回避表决，亦未委托其他非关联董事行使表决权。董事会会议的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定。

3、公司发行股份购买资产，将有利于优化公司业务结构，有利于规范关联交易，有利于规范公司运营，有利于简化和整合公司内部组织机构，提高公司治理水平，增强公司的盈利能力，增强公司的核心竞争力和持续发展能力。本次交易完成后，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较大幅度的提高，符合公司及全体股东的利益。

4、对本次交易的标的资产评估情况的意见：

（1）本次交易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。

5、本次交易标的资产的交易价格以标的资产在评估基准日的评估值为基础，由各方协商确定。标的资产的定价原则符合相关法律法规的规定，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形。

6、本次《重大资产重组报告书（草案）》、《发行股份购买资产协议》及其补充协议、《盈利预测补偿协议》、《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》等符合《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》、《上市公司证券发行管理办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定，有利于公司长远发展，符合本公司及全体股东的利益。

综上，本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，关联交易定价公允、合理，符合法定程序，也符合公司和全体股东的利益，不会损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理，同意公司进行本次交易，并同意将相关议案提交公司股东大会审议。

二、法律顾问意见

本公司聘请金诚同达作为本次交易的法律顾问，金诚同达出具的法律意见书认为：

（一）华闻传媒本次重组的方案合法有效，符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

（二）华闻传媒系有效存续的上市公司，具备实施本次重组的主体资格；各交易对方均系有效存续的有限责任公司，具备作为本次重组交易对方的主体资格。

（三）本次重组已经履行了截至本法律意见书出具之日应当履行的批准或授权程序，所取得的相关批准和授权合法有效；本次重组涉及的截至本法律意见书出具之日须呈报有关主管部门批准的事项已获得有效批准。

（四）本次重组构成关联交易，本次重组涉及的关联交易已依法履行了截至本法律意见书出具之日应履行的信息披露义务和审议批准程序。

（五）本次重组涉及的相关合同和协议内容合法，已经相关各方正式签署并且在约定的相关条件全部成就时生效。

（六）本次重组涉及的各标的资产权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷，不存在抵押、担保、冻结、司法查封或其他权利受到限制的情况；各交易对方以其持有相关标的资产认购华闻传媒本次非公开发行的股份不存在法律障碍。

（七）本次重组的标的资产是各标的公司股权，标的公司的债权债务不因本次重组而变化，不涉及债权债务处理事宜，不存在侵害相关方利益的情形。

（八）华闻传媒已履行了截至本法律意见书出具之日应履行的法定信息披露和报告义务。依据华闻传媒及各交易对方的说明并经本所律师核查，本次重组的相关各方不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。

（九）本次重组符合《重组办法》和相关规范性文件规定的原则和实质性条件。

（十）参与本次重组的证券服务机构均具备必要的资格。

（十一）本次重组符合相关法律、法规和规范性文件的规定，不存在实质性法律障碍，不存在可能对本次重组构成重大不利影响的法律问题和风险。

三、独立财务顾问意见

本公司聘请渤海证券作为本次交易的独立财务顾问。根据渤海证券出具的独立财务顾问报告，对本次交易总体评价如下：

（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。

第十六节 相关中介机构

一、独立财务顾问

渤海证券股份有限公司

法定代表人：杜庆平

地 址：北京市西城区阜外大街 22 号外经贸大厦 11 层

电 话：010—68784195

传 真：010—68784210

联 系 人：万伟、韩昆仑、郭尧

二、审计机构

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

法定代表人：朱建弟

地 址：上海市南京东路 61 号 4 楼

电 话：021—63391166

传 真：021—63392558

注册会计师：谢晖、褚伟晋

三、法律顾问

北京金诚同达律师事务所

负 责 人：田予

地 址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 10 层

电 话：010—57068585

传 真：010—85150267

经 办 律 师：单云涛、郑晓东、吴涵

四、资产评估机构

北京卓信大华资产评估有限公司

法定代表人：林梅

地 址：北京市海淀区西四环中路 16 号 7 号楼 12 层

电 话：010—58350054

传 真：010—58350099

注册资产评估师：赵留辉、林梅、吕玉田、张菁、马春燕、张全勇、张长江、刘东林、孟兆胜、唐忠宝、蔡萍

第十七节 董事及相关中介机构声明

华闻传媒投资集团股份有限公司全体董事、渤海证券股份有限公司、立信会计师事务所（特殊普通合伙）、北京金诚同达律师事务所、北京卓信大华资产评估有限公司对本报告书内容及本次资产重组之申请文件分别出具了相应的声明。

公司全体董事声明

本公司及全体董事承诺本报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别或连带的法律责任。

全体董事签名：

温子健_____

汪方怀_____

刘东明_____

杨 力_____

吕聚杰_____

金伯富_____

李慧中_____

李志勇_____

陈建根_____

华闻传媒投资集团股份有限公司

2013 年 11 月 22 日

独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人员同意华闻传媒投资集团股份有限公司在《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》中引用本公司出具的独立财务顾问报告的内容，本公司及本公司经办人员保证，所引用内容已经本公司及本公司经办人员审阅，确认该报告书不致因前述引用内容，而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人 ：

杜庆平

项目主办人 ：

万伟

韩昆仑

项目协办人 ：

郭尧

渤海证券股份有限公司

2013 年 11 月 22 日

会计事务所声明

本所及经办会计师保证由本所同意华闻传媒投资集团股份有限公司在《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》中引用的经本所审计或审核的相关财务数据，确认《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》不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所法定代表人（或授权代表）：

朱建弟

经办注册会计师：

谢晖

褚伟晋

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

2013 年 11 月 22 日

法律顾问声明

本所及经办律师保证由本所同意华闻传媒投资集团股份有限公司在《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》中引用的法律意见书内容已经本所审阅，确认《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》不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人（或授权代表）：

田 予

经办律师：

单云涛

郑晓东

吴涵

北京金诚同达律师事务所

2013 年 11 月 22 日

资产评估机构声明

本机构及经办评估师保证由本机构同意华闻传媒投资集团股份有限公司在《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》中引用的评估报告已经本机构审阅，确认《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》不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

资产评估机构法定代表人（或授权代表）：

林梅

经办资产评估师：

赵留辉

林梅

刘东林

蔡萍

张菁

马春燕

张长江

吕玉田

张全勇

孟兆胜

唐忠宝

北京卓信大华资产评估有限公司

2013 年 11 月 22 日

第十八节 备查文件

一、备查文件

- 1、华闻传媒关于本次交易的董事会决议；
- 2、华闻传媒关于本次交易的独立董事意见；
- 3、华闻传媒与各交易对方签署的《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产协议之补充协议》、《盈利预测补偿协议》以及《关于发行股份购买资产协议与盈利预测补偿协议之补充协议》；
- 4、立信所出具的标的资产审计报告；
- 5、立信所出具的标的资产盈利预测审核报告；
- 6、立信所出具的华闻传媒备考财务报告审核报告；
- 7、立信所出具的华闻传媒备考盈利预测审核报告；
- 8、立信所出具的盈利预测合并过程表的专项审核报告
- 9、卓信大华出具的标的资产评估报告及评估说明；
- 10、金诚同达出具的法律意见书；
- 11、渤海证券出具的独立财务顾问报告。

二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午 9:30~11:30，下午 2:30~5:00，于下列地点查阅上述文件。

1、华闻传媒投资集团股份有限公司

地址：海南省海口市海甸四东路民生大厦

电话：0898—66254650 66196060

传真：0898—66254650 66255636

联系人：金日、邱小妹

2、渤海证券股份有限公司

地址：北京市西城区阜外大街 22 号外经贸大厦 11 层

电话：010—68784195

传真：010—68784210

联系人：万伟、韩昆仑、张大为、冉进、郭尧

投资者亦可在中国证监会指定网站巨潮网（<http://www.cninfo.com.cn>）查阅本报告书全文。

（本页无正文，仅为《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》之签章页）

华闻传媒投资集团股份有限公司

2013 年 11 月 22 日