

华闻传媒投资集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉
及的天津掌视亿通信息技术有限公司股东全部权益项目

资产评估说明

中和评报字（2014）第 YCV1038D001 号

（共一册，第一册）



二〇一四年五月八日

资产评估说明目录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明.....	2
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	3
第三部分	评估对象与评估范围说明.....	4
第四部分	资产核实情况总体说明.....	6
第五部分	资产基础法评估技术说明.....	9
	流动资产评估技术说明.....	9
	机器设备评估技术说明.....	13
	递延所得税资产评估技术说明.....	18
	负债评估技术说明.....	19
第六部分	收益法评估技术说明.....	21
第七部分	评估结论及其分析.....	61
	资产评估说明附件.....	66

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供委托方、相关监管机构和部门使用。除法律、行政法规规定外，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸于公开媒体。

本评估说明涉及部分机密材料，敬请阅读者注意保密。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

此部分由委托方和被评估企业共同撰写，具体内容详见附件一。

第三部分 评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象与评估范围内容

根据本次评估目的，评估对象为天津掌视亿通信息技术有限公司的股东全部权益。评估范围为天津掌视亿通信息技术有限公司股东全部权益所涉及的全部资产及负债。

本次评估的资产总额 179,581,694.59 元，其中：流动资产 178,679,692.69 元，非流动资产 902,001.90 元；负债总额 21,487,583.62 元，其中：流动负债 21,487,583.62 元，非流动负债 0.00 元，净资产 158,094,110.97 元。详见下表：

2014 年 3 月 31 日资产负债表

单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	178,679,692.69
货币资金	94,421,022.31
应收账款净额	83,501,531.20
预付账款	635,612.10
其它应收款净额	121,527.08
二、非流动资产合计	902,001.90
固定资产(净值)	665,038.07
递延所得税资产	236,963.83
三、资产总计	179,581,694.59
四、流动负债合计	21,487,583.62
应付账款	6,214,623.65
预收账款	9,583.97
应交税费	14,511,129.35
其它应付款	752,246.65
五、非流动负债合计	0.00
六、负债总计	21,487,583.62
七、所有者权益总计	158,094,110.97
实收资本	120,000,000.00
资本公积	294,631.05
盈余公积	786,398.92
未分配利润	37,013,081.00

以上评估范围与委托评估的范围及被评估企业所申报评估的资产范围一致，并且经立信会计师事务所(特殊普通合伙)以 2014 年 3 月 31 日为审计基准日进行了审计。

(二) 实物资产的分布情况及特点:

本次评估范围内的实物资产主要分布在天津掌视亿通信息技术有限公司办公场所内，位于天津生态城动漫中路 482 号创智大厦第二层办公室 209-1 房间。本次申报评估的电子设备 165 项，主要为复印机、戴尔电脑及手机等。上述电子设备购置于 2010 年至 2014 年间，使用状况良好。设备管理及使用人员能及时对电子设备进行定期维护保养，各类在用电子设备均能正常使用。

第四部分 资产核实情况总体说明

（一）资产核实人员组织、实施时间和过程

1、清查组织工作

接受委托后，本公司评估人员根据天津掌视亿通信息技术有限公司提供的资产评估清查申报明细表（初步），组成评估工作小组，并制定了详细的现场清查实施计划，于2014年4月2日至4月15日深入现场，对实物资产主要采用逐项清查和抽查的方式，现场清查核实了天津掌视亿通信息技术有限公司所申报评估资产的存在和使用情况，验证其所提供的文件资料。在此基础上，补充或调整了原评估申报明细表。

2、清查实施步骤

第一步：指导被评估企业财务与相关资产管理人員在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产清查评估明细表”、“资料清单”及其填写要求，进行登记填报，同时收集被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

第二步：初步审查被评估企业提供的资产清查评估明细表

评估人员通过了解涉及评估范围内具体对象的详细状况，然后审查各类资产清查评估明细表，检查有无填写不全、错填、漏填、资产项目填写不明确等现象，并要求企业人员及时更正。

第三步：现场实地勘察

评估人员依据资产评估明细表，于2014年4月2日至4月15日对申报资产进行清点和现场勘察，对实物资产主要采用逐项清查和抽查，针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。在现场勘察过程中，对设备通过与设备管理人员和操作人员的广泛交流，了解设备的购置日期、产地、各项费用的支出情况，查阅设备的运行和故障记录，填写设备现场勘察记录等。

第四步：补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

第五步：核实产权证明文件

对评估范围内的设备的产权进行调查，以确认做到产权清晰。

3、 各项资产清查过程

★货币资金的清查：全部为银行存款。

银行存款：评估人员查阅了天津掌视亿通信息技术有限公司 2014 年 3 月 31 日银行对账单，与明细账一致。

★往来账款的清查：纳入本次评估范围的往来账款为应收账款、预付账款及其他应收款。首先将申报表与会计报表、明细账、总账进行核对，对每笔往来款项进行逐项清查核实。

★设备的现场勘察：评估人员在 4 月 2 日进驻评估现场后，根据资产评估申报表，评估小组对设备进行了清查核对，注意核对有无未入账的和已核销的设备，并向设备管理和使用人员了解设备的使用状况。

对设备除现场勘察外，还结合企业填写的“设备状况调查表”对设备进行了核实。对漏填、错填、重填的返回企业补充完善。

★递延所得税资产的清查：评估人员了解分析递延所得税资产的形成依据和明细过程，收集有关合同、协议、决议等重要资料，并抽查有关会计凭证，做好相应清查核实记录。

★负债的清查：包括应付账款、预收账款、应交税费及其他应付款。在清查时，将申报表与会计报表、明细账、总账进行核对，同时查阅了相关原始凭证及合同，对每笔款项逐一核实，确认其债务的存在与否，并对大额款项进行函证。

★收益法的清查：评估人员根据企业填报的收益法申报表，收集相关

资料，对企业财务、经营状况进行了解，并在清查基础上完善收益法申报表。

（二）核实结论

通过对评估范围内的资产产权进行核实，对实物资产的数量和状况进行现场盘点和勘察，对其他资产及负债进行真实性检查，没有发现与账面记录存在差异，达到了账账、账实、账表相符。

第五部分 资产基础法评估技术说明

流动资产评估技术说明

一、 资产概况

评估范围为天津掌视亿通信息技术有限公司申报评估的各项流动资产，包括货币资金、应收账款、预付账款及其他应收款。上述资产在评估基准日的账面值如下所示：

金额单位：人民币元

资产项目	账面价值	占流动资产比例
货币资金	94,421,022.31	52.84%
应收账款净额	83,501,531.20	46.73%
预付账款	635,612.10	0.36%
其他应收款净额	121,527.08	0.07%
流动资产合计	178,679,692.69	100%

二、 评估依据

(一) 天津掌视亿通信息技术有限公司提供的原始会计资料、资产评估申报明细表及相关的证明材料等；

(二) 银行提供的基准日银行对账单；

(三) 评估人员现场了解和掌握的资料；

(四) 其他与评估有关的资料。

三、 评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段，时间从2014年4月1日-4月2日；

对确定的评估范围内的流动资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表示范格式，按照财政部评估规范化的要求，

指导企业填写流动资产申报明细表；

第二阶段：现场调查阶段，时间从2014年4月2日-4月15日；

1.核对账目：根据企业提供的流动资产评估申报资料，首先对报表、总账、财务明细账和资产评估申报表进行互相核对。对流动资产各科目名称不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报，做到账表相符。

2.现场查点：评估人员、财务部等部门有关人员，对2014年3月31日基准日的各项实物流动资产进行了现场盘点。

第三阶段：综合处理阶段，时间从2014年4月15日-4月23日；

1.将核实后的流动资产申报明细表，录入计算机，建立相应数据库；

2.对各类资产按照国有资产评估管理办法的规定，确定其在评估基准日的价值，编制相应评估汇总表，通过核实加总，并经复查，最终得出评估结论；

3.提交流动资产的评估技术说明。

四、 评估方法

(一) 货币资金

1. 银行存款

天津掌视亿通信息技术有限公司银行存款账面值 94,421,022.31 元，明细如下：

序号	开户银行	账号	币种	账面值
1	招商银行北京分行建国路支行	110909739210201	人民币	92,566,224.21
2	中国银行天津泰达大街支行	272673546290	人民币	1,772,334.55
3	招商银行北京分行建国路支行	110909869110401	人民币	82,463.55
	合 计			94,421,022.31

评估人员主要通过查阅银行对账单、银行余额调节表进行核实，以核

实后的账面值作为评估值。

（二）应收账款

天津掌视亿通信息技术有限公司应收账款账面净值 83,501,531.20 元，主要是应收的视频分销和推广收入等。评估人员查阅了相关原始凭证、原始单据，了解应收款项的内容及发生时间，在清查核实其账面余额的基础上，了解款项收回的可能性及坏账的风险。经核实认为其业务发生正常，入账价值准确，本次评估按扣减评估风险损失后的金额作为评估值。

（三）预付账款

天津掌视亿通信息技术有限公司预付账款账面价值 635,612.10 元，主要是预付的信息费及房租等。评估人员根据申报明细表中所列客户业务内容、发生日期及金额，抽查账户发生额与会计凭证的一致性，付款有无依据（即付款的合同、协议，或其他有关证明）。评估时，具体分析预付账款形成的原因，在审查核实的基础上，以核实后的账面值作为评估值。

（四）其他应收款

天津掌视亿通信息技术有限公司其他应收款账面净值 121,527.08 元，主要为借款及押金等。评估人员查阅了相关原始凭证、原始单据并询问了有关财务、业务人员，对其他应收款进行了调查核实。经核实认为其业务发生正常，入账价值准确，本次评估按扣减评估风险损失后的金额作为评估值。

（五）坏账准备

天津掌视亿通信息技术有限公司坏账准备账面值为 947,855.31 元，其中应收账款坏账准备账面值为 947,780.31 元，其他应收款坏账准备为 75.00 元。根据评估行业有关规定，坏账准备评估为零。

五、 评估结论及分析

天津掌视亿通信息技术有限公司流动资产评估结果见下表：

流动资产评估结果

单位：人民币元

资产项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	94,421,022.31	94,421,022.31	0.00	0.00
应收账款	84,449,311.51	84,449,311.51		
减：坏账准备	947,780.31		-947,780.31	100.00
减：评估风险损失		947,780.31	947,780.31	0.00
应收账款净额	83,501,531.20	83,501,531.20	0.00	0.00
预付账款	635,612.10	635,612.10	0.00	0.00
其他应收款	121,602.08	121,602.08		
减：坏账准备	75.00		-75.00	100.00
减：评估风险损失		75.00	75.00	0.00
其他应收款净额	121,527.08	121,527.08	0.00	0.00
流动资产合计	178,679,692.69	178,679,692.69	0.00	0.00

机器设备评估技术说明

一、 评估范围

本次参与评估的是天津掌视亿通信息技术有限公司申报的电子设备。根据申报的资料，截至2014年3月31日，电子设备账面原值为718,794.37元，账面净值为665,038.07元。

设备申报汇总表

单位：人民币元

类别	账面原值	账面净值
电子设备	718,794.37	665,038.07
合计	718,794.37	665,038.07

二、 设备概况

天津掌视亿通信息技术有限公司本次申报评估的电子设备165项，主要为复印机(MX-M2608U)、戴尔电脑及手机等。上述电子设备购置于2010年至2014年间（其中部分为二手设备），使用状况良好。设备管理及使用人员能及时对电子设备进行定期维护保养，各类在用电子设备均能正常使用。

三、 设备清查情况说明

评估人员对天津掌视亿通信息技术有限公司申报评估的电子设备进行清查。在进行逐项清核过程中，对申报表上有关电子设备的名称、型号、规格、生产厂家、启用日期等错误作了更正，并对申报表上的缺项作了补充完善。索取凭证复印件并作出现场技术勘察。通过问、观、查，详细了解设备现状，以确定其成新率。

通过现场清查，天津掌视亿通信息技术有限公司此次申报评估的设备共计165项，截止2014年3月31日，账面原值为718,794.37元，账面净

值为 665,038.07 元。详见《固定资产—电子设备评估明细表》。

四、 评估依据

- (一) 天津掌视亿通信息技术有限公司提供的设备申报明细表;
- (二) 天津掌视亿通信息技术有限公司提供的各种相关资料;
- (三) 评估人员通过网络查询的信息资料;
- (四) 天津掌视亿通信息技术有限公司提供的设备的原始凭证;
- (五) 《资产评估常用数据与参数手册(第二版)》北京科学技术出版社出版;
- (六) 评估人员通过市场搜集的其他各种信息资料。

五、 评估过程

(一)评估准备阶段:

根据评估资产的构成特点,按照本公司评估规范化要求指导企业填写《固定资产—电子设备评估明细表》,并根据填报的明细内容进行账表核对,做到账表相符。

(二)现场调查阶段:

根据天津掌视亿通信息技术有限公司的具体情况,评估人员对其申报评估的电子设备,进行现场调查核实,对清查中发现的问题,评估人员进行了详细记录;

(三)综合处理阶段:

- 1.了解重点设备目前的市场行情,查阅设备的订购合同,并在可能的情况下对重点设备进行询价,以确定设备的重置价值;
- 2.根据现场核实情况及勘察表,并结合设备的使用年限综合确定设备的成新率;
- 3.在确定设备成新率和重置价值的基础上计算设备的评估值,以反映其

在评估基准日的公允市场价值；

4. 汇总评估结果并编写评估说明。

六、 评估方法

重置成本法

即:评估价值 = 重置价值×综合成新率

七、 评估计算

(一)设备重置价值的确定

电子设备：主要查询当期相关报价资料确定其重置价值；

(二)设备综合成新率的确定

电子设备

评估人员对天津掌视亿通信息技术有限公司的办公设备进行了现场核实，了解了设备的运行情况、维护情况，查看了设备的运行记录及维护制度，填写了勘察表。天津掌视亿通信息技术有限公司的办公设备使用维护情况较好，评估人员在进行现场调查的情况下，采用年限法确定设备的成新率。

年限法成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%

八、 评估案例

案例一 复印机 MX-M2608U

(一) 设备概况

规格型号：MX-M2608U 复印机

评估明细表位置：电子设备评估明细表第 165 项

启用时间：2013 年 12 月

账面原值：16,980.00 元

账面净值：15,635.70 元

生产厂家：夏普公司

主要技术参数：

涵盖功能：打印、复印、扫描

硬盘容量：160GB

稿台类型：固定式

纸张容量：标准 1100 张

最大复印尺寸：A3

复印速度：26

预热时间：20 秒内

打印速度：26 页/分

打印分辨率：1200×600dpi，600×600dpi

（二）重置价值的确定

经网上询价，确定复印机现价为 13,600.00 元（含税），不含增值税的现价为 11,624.00 元（取整），经销商负责送货并调试。则复印机的重置价值为 11,624.00 元。

（三）成新率的确定

该复印机实际已使用时间 0.25 年，经现场查勘及了解：使用正常，保养较好，复印质量较好功能正常。根据其经济寿命年限确定尚可使用年限为 4.75 年。

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 4.75 / (4.75 + 0.25) \times 100\% \\ &= 95\% \quad (\text{取整}) \end{aligned}$$

（四）评估结果

$$\text{评估值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

$$\begin{aligned} &= 11,624.00 \times 95\% \\ &= 11,043.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

九、 评估结果

天津掌视亿通信息技术有限公司此次申报评估的设备的账面原值为718,794.37元，账面净值为665,038.07元；重置价值为689,832.67元，评估价值为595,141.00元，评估价值比账面净值增值-69,897.07元，增值率为-10.51%。

设备评估结果汇总表

单位：人民币元

资产项目	账面原值	账面净值	重置价值	评估价值	增值额	增值率%
电子设备	718,794.37	665,038.07	689,832.67	595,141.00	-69,897.07	-10.51
合计	718,794.37	665,038.07	689,832.67	595,141.00	-69,897.07	-10.51

十、 设备评估增减值原因分析

电子设备评估增值-69,897.07元，增值率为-10.51%，其减值原因：由于被评估企业电子设备未考虑增值税抵扣，而评估价值中考虑了电子设备的增值税抵扣，故评估后有所减值。

递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面价值 236,963.83 元，为天津掌视亿通信息技术有限公司因计提坏账准备与企业适用的所得税税率的乘积所形成的应纳税暂时性差异而确认的递延所得税资产。

评估人员首先审核递延所得税资产报表、总账、明细账的一致性，向有关财务人员了解递延所得税资产形成的原因、时间、原始发生额和内容，并查阅了相关文件。评估时，由于坏账准备影响的所得税费用均可以在期后随着账务处理的变化进行冲回，故以核实后的账面值确定为评估值。

截止评估基准日 2014 年 3 月 31 日，纳入本次评估范围内的递延所得税资产账面价值 236,963.83 元，评估价值 236,963.83 元，评估增值为 0.00 元，增值率为 0.00%。

负债评估技术说明

评估范围为天津掌视亿通信息技术有限公司申报的负债包括应付账款、预收账款、应交税费及其他应付款。负债评估基准日账面值如下：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	6,214,623.65
预收账款	9,583.97
应交税费	14,511,129.35
其他应付款	752,246.65
合 计	21,487,583.62

1、应付账款

应付账款评估基准日账面值 6,214,623.65 元，为应付的视频内容分销推广成本等。通过查阅部分合同、会计账目和会计凭证，对每一项债务内容进行核实。评估人员了解、分析负债的形成原因、账龄、是否确需支付等情况，查阅了重要款项的购置合同等资料，列入评估范围的各项应付账款均为企业应于评估基准日后所实际承担的债务，以核实后账面值 6,214,623.65 元确定评估值。

2、预收账款

预收账款评估基准日账面价值 9,583.97 元，为预收的广告收入及听书收入。评估人员通过核对明细账与总账的一致性，对金额较大的进行了必要的替代程序，并核实了相关业务入账凭证等资料确定债务的存在，根据收入实现、成本结转的匹配原则来确定所有款项是否属预收性质，经核实预收款项属尚不能确认为收入的预收款项，需评估基准日后企业以产品或服务提供给对方，是企业应承担的债务，以经核实的账面价值 9,583.97 元确认为评估价值。

3、应交税费

应交税费评估基准日账面值 14,511,129.35 元，为企业按税法规定已计提而尚未缴纳的企业所得税、增值税及城建税等。评估人员核查了企业相关账簿、凭证、纳税申报表等资料，在此基础上，以经核实后账面值 14,511,129.35 元确认评估值。

4、其他应付款

其他应付款评估基准日账面值 752,246.65 元，为应付的代缴款。评估过程中通过查阅会计账目及会计凭证来确认负债的真实性。经审核，列入评估范围的其他应付款形成合理，属于企业实际承担的负债，以核实后的账面值 752,246.65 元确认为评估值。

负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面值	评估价值	增值额	增值率
应付账款	6,214,623.65	6,214,623.65	0.00	0.00
预收账款	9,583.97	9,583.97	0.00	0.00
应交税费	14,511,129.35	14,511,129.35	0.00	0.00
其他应付款	752,246.65	752,246.65	0.00	0.00
合计	21,487,583.62	21,487,583.62	0.00	0.00

第六部分 收益法评估技术说明

一、评估方法的选择

(一) 收益法概述

收益法是通过估算被评估企业在未来的预期收益，并采用适当的折现率折现成评估基准日的现值，求得被评估企业在评估基准日时点的企业经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去非经营性负债价值和有息债务得出股东全部权益价值。

在采用收益法评估中，要求被评估企业价值内涵和运用的收益类型以及折现率的口径必须是一致的。

1. 关于收益类型——自由现金流

本次评估采用的收益类型为企业全部资本所产生自由现金流，自由现金流等于企业的无息税后净利润（即将公司不包括利息收支的利润总额扣除实付所得税税金之后的数额）加上折旧及摊销等非现金支出，再减去营运资本的追加投入和资本性支出后的余额，它是企业所产生的税后现金流量总额，可以提供给企业资本的所有供应者，包括债权人和股东。

2. 关于折现率

有关折现率的选取，我们采用了加权平均资本成本估价模型（“WACC”）。WACC模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D + E)] + k_d \times (1 - t) \times [D \div (D + E)]$$

其中： k_e = 权益资本成本

E = 权益资本的市场价值

D = 债务资本的市场价值

k_d = 债务资本成本

t = 所得税率

计算权益资本成本时，评估人员采用资本资产定价模型(“CAPM”)。CAPM 模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[Re] = Rf1 + \beta (E[Rm] - Rf2) + Alpha$$

其中：E[Re] = 权益期望回报率，即权益资本成本

Rf1= 长期国债期望回报率

β = 贝塔系数

E[Rm]= 市场期望回报率

Rf2= 长期市场预期回报率

Alpha = 特别风险溢价

(E[Rm] - Rf2)为股权市场超额风险收益率，称 ERP

3. 关于收益期

天津掌视亿通信息技术有限公司是一家经营信息技术推广服务；基础软件服务；计算机系统服务；设计、制作、代理、发布广告；技术服务、技术转让、技术咨询的有限责任公司（法人独资）。据了解，目前被评估企业的主要收入为分销和推广付费手机视频内容获得的收入。另外被评估企业是西藏风网科技有限公司的全资子公司。从产品技术、发展现状、发展方向、政府的相关政策来看，均无特殊情况表明难以持续经营，经测算，现有经营性资产通过正常的维护、更新，能持续发挥效用。

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为2014年4月-2016年12月，预测期为2年9个月。在此阶段中，根据对被评估企业的历史业绩及未来市场分析，未来收益逐渐趋于稳定；第二阶段为2017年1月至永续，在此阶段中，被评估企业的收益在2016年的基础上保持稳定。

本次评估通过将自由现金流折现还原为评估基准日的净现值，确定出评估基准日企业全部资本（含投入资本和借入资本）的公允价值，再扣减企业借入资本价值，计算出委估资产的整体价值。

(二) 收益法适用条件

运用收益法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，对企业整体资产的评估。评估基础是对企业资产未来收益的预测和折现率的取值，因此被评估资产必须具备以下前提条件：

委估资产持续经营并能产生经营收益，且经营收益可以用货币计量；
委估资产在未来经营中面临的风险可以计量。

(三) 收益法评估思路

本次评估按照如下基本思路进行：

- 1、对天津掌视亿通信息技术有限公司主营业务的收益现状以及市场、行业、竞争等环境因素和经营、管理、成本等内部条件进行分析；
- 2、对天津掌视亿通信息技术有限公司的主营业务及未来收益趋势进行判断；
- 3、对天津掌视亿通信息技术有限公司的主营业务及未来收益进行合理的预测并估算；
- 4、选择适合的评估模型；
- 5、根据评估模型和确定的相关参数估算天津掌视亿通信息技术有限公司的股东权益价值。

(四) 收益法评估公式

在本次评估具体操作过程中，我们以企业的自由现金流作为收益额，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的未来收益分为前后两个阶段进行预测，首先预测前阶段各年的收益额；再假设从前阶段的最后一年开始，以后各年预期收益额均相同或有规律变动。

根据天津掌视亿通信息技术有限公司的发展计划，对未来三年的收益指标进行预测，在此基础上考虑资本性支出及流动资金补充，进而确定天津掌视亿通信息技术有限公司未来期间各年度的自由现金流指标。最后，

将未来预期收益进行折现求和，即得到天津掌视亿通信息技术有限公司在评估基准日时点的市场公允价值。

本次收益法评估选用企业自由现金流。

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 有息负债

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债价值 + 长期股权投资价值

有息负债是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

经营性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n Ri(1+r)^{-i} + R_{n+1}/r(1+r)^{-n} \right]$$

其中：P——评估基准日的企业经营性资产价值

R_i ——企业未来第 i 年预期自由净现金流

r ——折现率，由加权平均资本成本估价模型确定

i ——收益计算年

n ——折现期

(五) 收益预测的基础和假设

(1) 收益预测的基础

对天津掌视亿通信息技术有限公司的收益预测是根据目前的经营状况和能力以及评估基准日后该企业的预期经营业绩及各项财务指标，考虑该企业业务类型及提供服务产品目前在市场的销售情况和发展前景，以及该企业管理层对企业未来发展前途、市场前景的预测等基础资料，并遵循国家现行的法律、法规和企业会计制度的有关规定，本着客观求实的原则，采用适当的方法编制。

(2) 预测的假设条件

对天津掌视亿通信息技术有限公司的未来收益进行预测是采用收益法

进行评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，本次评估收益预测建立在以下假设条件基础上：

1、一般性假设

1)假设被评估企业主要经营业务内容保持相对稳定，其主营业务不会遭遇重大挫折，总体格局维持现状；

2)假设被评估企业各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

3) 假设被评估企业各经营主体现有和未来经营者是负责的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

4)假设被评估企业未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

5)假设被评估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致(或者是已经调整到一致)；

6)假设本次评估预测中对企业股东全部权益价值估算所依据的资产使用方式所需由有关地方、国家政府机构、团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件于评估基准日时均在有效期内正常合规使用，并假定该等证照有效期满可以随时更新或换发，并不需要支付相关费用；

7)假设被评估企业产业链上的牌照商（如：国视通讯（北京）有限公司【CRI】、中报视讯（北京）科技有限公司【CTV】等）与三大移动通信运营商（移动、联通、电信）的手机音视频业务合作协议到期后能够顺利续签，且涉及信息费分账比例等的主要条款不发生重大变更；

8)假设被评估企业产业链上的牌照商国视通讯（北京）有限公司【CRI】与产业链上的运营支撑方国视通讯（上海）有限公司签订的《手机音视频

业务运营管理服务协议》中涉及信息费分账比例等的主要条款在收益期不出现重大变更；

9)假设被评估企业与国视通讯(上海)有限公司等牌照商签订的手机音视频合作协议到期后能够顺利续签,且涉及信息费分账比例等的主要条款不发生重大变更；

10)对于被评估企业未来的税收政策的预测,我们是基于企业目前的实际情况和可以把握、有明确预期的国家税收政策的变化来进行的。对于其他具有不确定性的税收政策的变化和优惠政策,基于谨慎性原则本次评估均未考虑。

若将来实际情况与上述评估假设产生差异时,将对评估结论产生影响,报告使用者应在使用本报告时充分考虑评估假设对本评估结论的影响。

二、收益法评估过程

本次评估过程介绍如下:

1、接受华闻传媒投资集团股份有限公司的委托,以2014年3月31日为评估基准日,对天津掌视亿通信息技术有限公司的股东权益价值进行评估,根据评估目的和对象,拟定评估工作方案;

2、听取天津掌视亿通信息技术有限公司工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍,收集有关经营和基础财务数据;

3、分析天津掌视亿通信息技术有限公司的历史经营情况,特别是前两年收入、成本和费用的构成及其变化原因,分析其获利能力及发展趋势;

4、分析天津掌视亿通信息技术有限公司的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素;

5、根据天津掌视亿通信息技术有限公司的财务计划和未来年度规划及潜在市场优势,预测企业未来期间的预期收益、收益期限,并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整;

- 6、 建立收益法评估定价模型；
- 7、 确定折现率，估算委估对象的公允价值。

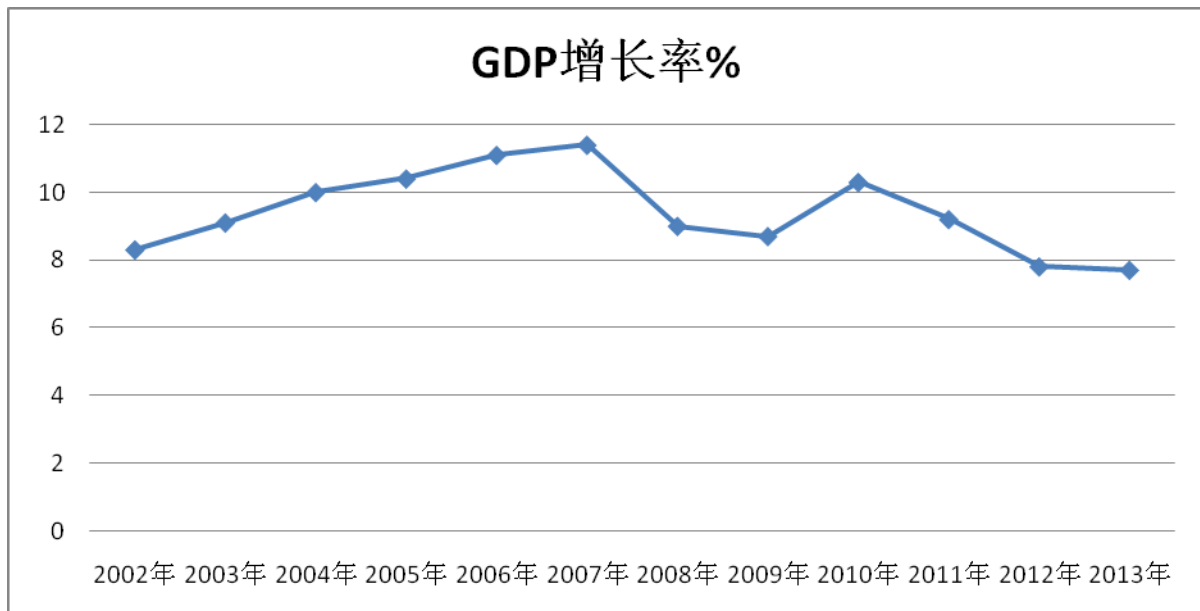
三、行业与竞争情况分析

(一) 影响企业生产经营的宏观经济

1、 宏观经济发展趋势

表 1 2002-2013 年我国 GDP 总额与增长率情况

年份	GDP (亿元)	GDP 增长率%
2002 年	120,333.00	8.3
2003 年	135,823.00	9.1
2004 年	159,878.00	10
2005 年	183,867.90	10.4
2006 年	210,871.00	11.1
2007 年	246,619.00	11.4
2008 年	300,670.00	9
2009 年	335,353.00	8.7
2010 年	397,983.00	10.3
2011 年	471,564.00	9.2
2012 年	519,322.00	7.8
2013 年	568,845.00	7.7
平均		9.41



数据来源：国家统计局

图 1 2002-2013 年中国 GDP 增长率变化

宏观经济 2006、2007 年连续两年保持了较快的增长。2008 年开始，受

国际金融危机和国内产业结构不协调等因素的影响，GDP 连续两年下滑，但仍在 8%以上。尤其在 2009 年，中国经济发展经历了新世纪以来最为困难的一年，面对国际金融危机的严重冲击和极其复杂的国内外形势，我国政府采取了一揽子刺激内需的政策，坚持实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，全面实施并不断完善应对国际金融危机的一揽子计划，较快扭转了经济增速明显下滑的局面，实现了国民经济总体回升向好，宏观经济从恢复性增长进入稳态增长。2009 年全年 GDP 为 33.54 万亿元，比 2008 年增长 8.7%，顺利完成“保八”目标。2010 年全年 GDP 为 39.80 万亿元，跃居世界第二位，比 2009 年增长 10.3%。

根据《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》，十二五期间，我国将以科学发展为主题，以加快转变经济发展方式为主线，深化改革开放，保障和改善民生，巩固和扩大应对国际金融危机冲击成果，促进经济长期平稳较快发展和社会和谐稳定，为全面建成小康社会打下具有决定性意义的基础。制定了 GDP 年均增长 7%的奋斗目标。

十二五期间，全球后金融危机期时代，在国外市场需求持续低迷和国内转方式调结构的大背景下，我国宏观经济下行压力增大。国内生产总值（GDP）在 2011、2012 年、2013 年期间不断减速，分别实现了 9.2%、7.8%、7.7%的增长。但这一增长率仍高于国家十二五规划制定的 7%增长水平。由此说明，国民经济继续朝着宏观调控预期方向发展，实现了“十二五”时期经济社会发展良好开局。

为实现十二五奋斗目标，我国制定了一系列的政策导向，包括继续加强和改善宏观调控、建立扩大消费需求的长效机制、调整优化投资结构、同步推进工业化、城镇化和农业现代化、依靠科技创新推动产业升级、促进区域协调互动发展、健全节能减排激励约束机制等等。

2013 年中央经济工作会议（2013 年 12 月 10 日~13 日）对我国 2013 年

经济工作作出总结，并提出 2014 年经济工作的总体要求和主要任务。会议认为，明年世界经济仍将延续缓慢复苏态势，但也存在不确定因素的影响。会议指出将以大力调整产业结构，化解产能过剩，推进传统产业优化升级以及积极促进区域协调发展为主要任务，全面开展 2014 年的经济工作。

2、被评估企业所处区域经济发展

天津，中华人民共和国直辖市之一。它是环渤海地区经济中心、国际航运融资中心、中国北方国际物流中心，是中国北方最大的港口城市。天津位于华北平原海河五大支流汇流处，东临渤海，北依燕山，天津滨海新区被誉为“中国经济第三增长极”。2013 年天津市全市生产总值 14,370.16 亿元，比上年增长 12.5%，2013 年天津市第三产业增加值 6,905.03 亿元，增长 12.5%，占全市生产总值的比重达到 48.1%；高新技术产业完成工业总产值 8,136.02 亿元，增长 16.5%。

(1) 被评估企业所属行业概述

根据被评估企业经营业务可知其属于邮电通信业大类里移动通信的增值业务。下面就邮电通信业、信息服务业进行概述，并就信息服务业内容提供商（CP，Content Provider）等进行介绍。

1、邮电通信业简介

邮电通信业，是指专门办理信息传递的业务，包括邮政和电信。电信单位(指电信企业和经电信行政管理部门批准从事电信业务的单位)提供的电信业务(包括基础电信业务和增值电信业务)。

以上所称基础电信业务是指提供公共网络基础设施、公共数据传送和基本语音通信服务的业务，具体包括固定网国内长途及本地电话业务、移动通信业务、卫星通信业务、因特网及其它数据传送业务、网络元素出租出售业务、电信设备及电路的出租业务、网络接入及网络托管业务，国际通信基础设施国际电信业务、无线寻呼业务和转售的基础电信业务。

以上所称增值电信业务是指利用公共网络基础设施提供的电信与信息服务的业务，具体包括固定电话网增值电信业务、移动电话网增值电信业务、卫星网增值电信业务、因特网增值电信业务、其他数据传送网络增值电信业务等服务。增值电信业务包括第一类增值电信业务、第二类增值电信业务。第二类增值电信业务包括五个方面：存储转发、呼叫中心、因特网接入、信息服务和增值电信业务。

被评估企业所涉及的行业为第二类增值电信业务中的信息服务业。具体为移动电话网增值电信业务。

2、信息服务业

(1)信息服务业定义

信息服务业是一个涉及信息生产、信息传输、信息分发与信息供给等众多领域的综合性行业；其产业价值链包括用户、运营商、设备制造商、软件开发商和内容提供商等多个环节，涵盖制造业和服务业两大领域。

信息服务业与信息产业是密不可分的，它涉及信息产业中除电子信息设备制造、电子信息设备销售和租赁之外的大部分细分领域，信息服务业在信息产业中的重要程度和影响力在不断加强，渗透范围逐渐加大。因此，首先应从信息产业的结构层次研究信息服务业在整个产业链中的地位。

(2)信息服务业的分类

狭义的分类：信息产业部 2003 年颁发的《电信分类目录》将信息服务划分为包括内容服务、娱乐/游戏、商业信息和定位信息等服务。信息服务业面向的用户可以是固定通信网络用户、移动通信网络用户、因特网用户或其他数据传送网络的用户。此分类中，信息服务是电信服务中的一项增值业务。从信息产业部目前的职责看，信息服务业不仅应包含传统电信服务、互联网业务和软件服务，随着未来三网融合的发展，还应包含广播电视。

被评估企业所经营的业务面向的用户是移动通信网络用户。

(3) 信息服务的五个基本要素

开展信息服务包括五个基本要素：信息用户、信息服务者、信息产品、信息服务设施和信息服务方法。

信息用户：是信息接收者，是信息服务的对象，是信息产品的利用者，是信息服务业发展的需求动力；

信息服务者：是从事信息服务的各机构及机构中的有关人员，是信息服务的主体，它通过选择、加工、提供信息产品来满足用户的信息需要；

信息产品：是指信息服务者收集、整理加工的各种已知的或潜在的社会信息、科学知识及科研成果，它构成了信息服务区别于其他服务的本质特征；

信息服务设施：是信息服务的物质基础和必要手段，包括计算机、通讯设备、复印机、图书流动车等技术设备以及阅览室、情报咨询室、照排室等服务场所；

服务方法：是指开展信息服务中的各类操作技巧、方式、程序，如索引技术、软件技术、视频技术等，它是实现信息服务效能的必备“软件”。

(4) 信息产业链

产业价值链中各环节的推动是信息服务业快速发展的重要原因。网络运营商、内容提供商和服务提供商构成了信息服务业产业价值链的主要环节。在各环节中，网络运营商又是目前主要的推动力量。运营商投入大量资金为信息服务业搭建相关服务平台；内容提供商积极与运营商合作，提供更加丰富的内容产品；服务提供商为整个产业价值链设计、搭建起一个运行支撑平台，从系统保障方面提供了支撑服务，为信息服务业的发展奠定了基础。市场需求量的不断扩大推动了信息服务业的发展。

在信息服务业产业价值链中，虽然网络运营商占据着市场主导地位，

上游可以联络设备制造商，下游整合服务提供商和内容提供商，一起为最终用户提供网络接入服务，但信息服务业产业价值链的核心在于信息内容的制造和提供，即内容制作商、内容提供商和内容集成商三个角色。

(5) 信息服务业未来发展

信息化是充分利用信息技术，开发利用信息资源，促进信息交流和知识共享，提高经济增长质量，推动经济社会发展转型的历史进程。20世纪90年代以来，信息技术不断创新，信息产业持续发展，信息网络广泛普及，信息化成为全球经济社会发展的显著特征，并逐步向一场全方位的社会变革演进。进入21世纪，信息化对经济社会发展的影响更加深刻。广泛应用、高度渗透的信息技术正孕育着新的重大突破。信息资源日益成为重要生产要素、无形资产和社会财富。信息网络更加普及并日趋融合。信息化与经济全球化相互交织，推动着全球产业分工深化和经济结构调整，重塑着全球经济竞争格局。互联网加剧了各种思想文化的相互激荡，成为信息传播和知识扩散的新载体。电子政务在提高行政效率、改善政府效能、扩大民主参与等方面的作用日益显著。信息安全的重要性与日俱增，成为各国面临的共同挑战。信息化使现代战争形态发生重大变化，是世界新军事变革的核心内容。全球数字鸿沟呈现扩大趋势，发展失衡现象日趋严重。发达国家信息化发展目标更加清晰，正在出现向信息社会转型的趋向；越来越多的发展中国家主动迎接信息化发展带来的新机遇，力争跟上时代潮流。全球信息化正在引发当今世界的深刻变革，重塑世界政治、经济、社会、文化和军事发展的新格局。加快信息化发展，已经成为世界各国的共同选择。

3、手机媒体

(1)手机媒体简介

手机媒体有五大传播形式，包括手机报、手机音频广播、手机视频/电

影、手机电视和手机小说。手机媒体四大特征体现为多媒体融合、传播速度快范围广、互动性强和传播效果强大。被评估企业主营业务为手机视频。

手机视频是指基于移动网络（GPRS、EDGE、3G、Wifi 等网络），通过手机终端，向用户提供影视、娱乐、原创、体育、音乐等各类音视频内容直播、点播、下载服务的业务。手机视频通常需要对原始视频源进行转码、使其适合于手机观看，手机视频转码方式主要有两种：离线转码和实时转码。离线转码是指事先对视频节目源按一定的格式、码率等进行转码处理，存储后供用户通过手机访问。实时转码是指手机用户对某个节目源发出观看请求，转码系统根据该请求，呈现给用户观看。手机视频收看方式分为视频下载观看和即时接收观看。

手机视频的主要卖点为以下三个方面：首先它能支持下载观看和在线观看两种方式，满足用户在移动状态下获取信息和娱乐的需求；其次，它能够长久保存用户喜爱的视频文件并能通过“好友推荐”等功能与他人进行分享和互动；最后，它汇聚了多家合作商提供的内容丰富多彩的视频，用户可以任意选择喜欢的内容点播观看。

(2)手机媒体市场容量

中国互联网络信息中心（CNNIC）发布的《第33次中国互联网络发展状况统计报告》中的数据显示，截至2012年12月底，我国手机网民规模为4.2亿，其中网络视频用户为3.72亿，较上年底增长14.3%。网民中上网收看视频的用户达65.9%。手机视频在手机网民中的使用率为32%，相比2011年增长了9.5个百分点，增速仅次于手机微博，成为2012年手机娱乐类应用新亮点。2013年，中国网民规模达到6.18亿，手机网民规模达5亿，手机网民数量较2012年底增加8009万人，手机超越台式电脑成为第一大上网终端，手机上网人群占比由2012年底的74.5%上升至81%。手机网民规模的持续增长，得益于3G的普及、无线网络的发展和智能手机持续走低

的价格，以及手机应用服务的多样性和深入性。在新型即使通信工具和生活类应用的推动下，手机上网对日常生活的渗透进一步加大，在满足网民多元化生活需求的同时提升了手机网民的上网粘性。根据工信部公布的数据，2013年1-10月我国智能手机出货量达到3.48亿部，2013年11月3G移动电话用户达3.86亿户，较上年同期增长1.54亿户。中国互联网已进入移动互联网时代。中国手机视频市场收入规模2010年为6.67亿元，2011年达到21.6亿元，2013年预计达到116亿元。

(3)手机视频产业链及业务模式

中国移动端视频产业链分运营商渠道和在线视频渠道两种。

①运营商渠道，指内容提供方、内容分销方、内容推广方通过牌照方和运营商合作，用户下载运营商的手机视频客户端或登陆运营商提供的手机视频WAP享受视频播放业务，它的模式为下述。

运营商渠道：内容提供方—内容分销/推广方—牌照方—运营商

运营商播出平台：用户下载运营商的手机视频客户端或登陆运营商提供的手机视频WAP享受视频播放业务。产业链上游的内容提供方、内容分销/推广方通过和运营商合作实现视频播送。经过“运营商渠道”的手机视频内容监管较为严格，需要经过拥有手机视频内容审核资质的牌照方对视频内容进行审核、播出。

②在线视频渠道，指绕过牌照方和运营商，内容聚合方直接通过移动互联网视频播出平台，向用户提供视频播放业务，它的模式为下述。

移动互联网渠道：内容提供方—内容分销/推广方—移动互联网视频播出平台

移动互联网视频播出平台：优酷土豆、爱奇艺等内容聚合方直接通过移动端网络视频APP或WAP的形式，向用户提供视频播放业务。网络视频播出平台分为两类：一是广电系手机电视WAP或APP（如中国手机电视

APP、BTV 手机电视 APP 等), 二是 PC 及移动互联网企业, 包括优酷土豆、爱奇艺 PPS 等购买了版权内容的在线视频媒体和本身没有购买版权内容而是聚合其他视频网站版权内容的聚合类视频媒体, 移动互联网视频播出平台目前以 APP 为主, 广电系 APP 旨在扩大品牌效应: CCTV、芒果 TV、BTV 等广电系视频, 优酷、土豆、爱奇艺、PPS、乐视等在线视频以及百度视频、360 影视大全、100TV 等聚合视频播出平台均以 APP 为主, WAP 的访问用户较少。传统电视台在移动端视频产业链中既通过“运营商渠道”将视频内容经由牌照方和运营商传达给用户, 也通过自行推广 APP 的方式提高曝光率, 扩大用户覆盖面, 增强品牌效应。

被评估企业属于运营商渠道里的内容分销/推广方。移动端视频业务产业链中的各方定位及关系描述如下:

一、内容提供方负责提供视频内容, 并确保内容的版权, 包括内容制作方和内容的发行方, 主要有以下三类: 一是广电旗下的传统电视台, 如 CCTV、北京卫视、湖南卫视、浙江卫视、江苏卫视等, 电视台一般设立记者基站并拥有完整的新闻采编及节目制作团队, 主要提供新闻、综艺及电视台独创节目; 二是独立的影视节目制作或出品公司, 分电视剧、电影、综艺节目、其他(包括动漫、纪录片等)这几类内容提供方, 包括光线传媒、华谊兄弟、中国电影集团公司、华策影视、小马奔腾等知名机构及个人工作室等; 三是UGC用户自制内容, 如中国移动视频基地发起的“G客G拍”原创视频项目以及优酷土豆、酷6网、56网、等网站上的用户上传内容。

二、内容聚合方不具有内容制作资质, 仅负责聚合各CP提供的内容, 主要分两类: 一是全国或地方广电(或者其下属的手机电视运营机构), 如中央电视台、北京广电、浙江广电、湖南广电等; 二是网络视频聚合平台。网络视频聚合平台包括两种, 一是优酷土豆、爱奇艺PPS、PPTV、腾讯视频等购买版权内容的在线视频企业; 二是100TV、开讯、快手、暴风影音、

百度视频等不购买版权内容，从拥有版权内容的视频网站抓取视频内容的聚合视频企业。内容聚合方和内容提供方有一定程度的交叉，比如电视台在进行视频内容制作或的时候属于内容提供方，在汇集自家及其他家内容的时候属于内容聚合方；优酷土豆等网络视频公司推出UGC内容或自制剧的时候属于内容提供方，以购买或合作的形式聚合各类视频内容的时候属于内容聚合方。

三、牌照方指根据国家法律法规要求，提供音视频内容播出运营服务的机构。根据广播电视电影总局（2013年更名为国家新闻出版广电总局）和中华人民共和国信息产业部联合下发的《关于促进我国3G手机电视（专网）内容建设和发展的意见（试行）》等纲领文件，只有拿到3G手机电视牌照的企业才能与运营商合作，正式纳入运营商的增值服务系统。根据适用范围不同，手机电视牌照可分为全国性牌照和区域性牌照，全国性牌照不受地域限制，可在全国范围内开展传播业务；区域性牌照只能在规定范围内开展传播业务。根据业务内容不同，手机电视牌照可分为（1）自办内容牌照——只能运营自办视音频内容，不能集成或审核其他CP（Content Provider，内容提供商）的内容，有直播和点播两种形式；（2）集成运营牌照——在具有自办内容资质的同时，还可以集成和审核其他CP的内容，又称为全业务资质牌照。国家对集成运营牌照的把控较为严格，对自办内容牌照相对宽松。

牌照方跟中移动、中电信、中联通三大运营商均有合作：集成运营牌照方和自办内容牌照方在产业链下游对接运营商，跟中移动、中联通、中电信三大运营商均有合作。合作方式分为品牌栏目合作和垂直栏目合作两种方式，品牌栏目合作只涵盖牌照方提供的内容，如“央广视讯栏目”、“新华视讯栏目”、“CCTV栏目”等，垂直栏目涵盖各牌照方提供的内容，主要按照节目的属性类别来划分，如“影视栏目”、“动漫栏目”等。在品牌栏目合

作中，牌照方的自主性更强；在垂直栏目合作中，牌照方和运营商的合作性凸显。

集成运营牌照方比自办内容牌照方多收取2%-5%的代审费用：不同于自办内容牌照方，集成运营牌照方除了与运营商合作分成外，还有资质审核其他CP向运营商提供的视频内容，根据视频内容及合作方的具体情况，收取2%-5%不等的代审费。

未来集成运营牌照保持稳定，自办内容牌照或继续增发：截止2013年12月，集成运营牌照方有中国国际广播电台（国视通讯运营）、中央人民广播电台（央广视讯运营）、中央电视台（央视国际运营）、上海文广SMG（百视通运营）、杭州华数（华夏视联运营）、辽宁广电（辽宁北方广电传媒有限公司运营）。其中，就营收规模而言，国视通讯市场份额最大，占比在20%-30%之间。

截止2013年12月，全国性自办内容牌照除人民日报社、新华社、中国互联网新闻中心、共青团中央外，2013年新增中国日报。区域性自办内容牌照有北京电视台、重庆电视台、黑龙江电视台、云南电视台、山东电视台、湖南电视台、上海广播电视台、深圳广电等。广电总局对集成运营牌照的把控较为严格，对自办内容牌照的政策相对宽松，预计未来自办内容牌照或将继续增发。

四、运营商在整个视频产业链中承担管道功能，主要进行内容、服务、付费业务的管理，主要为中国移动、中国联通和中国电信三家运营商。运营商和拥有手机电视运营资质的牌照方进行合作，以WAP或客户端的形式向用户提供运营商渠道的手机视频观看业务，以话费支付的方式完成用户手机视频业务的手续费收取，其技术实现、使用条件、优劣势如下：

技术实现：基于无线网络（GPRS、CDMA1X等网络）提供的手机视频服务。该业务以流媒体方式实现，用户使用WAP或客户端方式收看视频。

使用条件：电信运营商运营的手机视频业务对手机款型限定较小，下载相应客户端，即可观看付费内容，但这种情况观看视频仍产生流量费用。

优劣势分析：电信运营商模式优势是资费设计灵活，内容丰富度高，业务互动性强。缺陷是受网络带宽限制，视频的流畅性、清晰度不足。

(4)手机视频盈利模式

中国视频行业按平台划分为PC端、移动端（手机视频）和客户端，三大终端盈利模式存在差异。

PC端主要通过广告收入、用户付费、版权分销、电商及游戏联运等方式盈利。其中，广告收入以视频贴片为主，图片广告一般和视频贴片打包出售；用户付费包括VIP会员和内容付费观看两种。

移动端（手机视频）主要通过广告收入、用户付费、应用推荐等方式盈利。目前来看：①移动端中智能手机屏幕相对较小、在线播放视频偏短、长视频主要为缓存观看、广告主尚未重视其营销价值；②移动端中平板电脑屏幕适宜、在线视频播放内容丰富、广告显示效果佳，但整体保有量仍处于较低水平。整体而言，移动端视频的媒体价值尚未得到完全释放。

客户端还处于探索阶段，未来广告或将成为视频公司在TV端的主要盈利方式，视频点播付费服务和游戏软件作为补充。互联网电视将为视频行业带来新看点（本报告不将互联网电视作为主要分析对象）。

各类盈利模式中，用户付费和版权分销的终端区分性不强，广告收入、应用推荐在各终端都有，电商和游戏联运模式主要存在于PC端。

就在线视频企业而言，其用户付费模式的类型主要包括以下3个部分：

(1) 为视频内容付费，典型的是付费观看电影。与电视剧、综艺节目以广告作为流量变现的模式不同，热门电影一般会在上线初期采用付费模式，而一段时间后免费，后续通过广告继续进行流量变现。

(2) 为跳过广告付费，用户付费之后，可以跳过视频中的广告直接观

看视频。在线视频企业一般会有付费会员模式，其特权包括跳过广告并同时享受观看付费视频内容，各家企业付费会员不尽相同。

(3) 还有为移动端视频（手机视频）流量包付费、从电信运营商取得的用户付费分成（在线视频企业为电信运营商提供视频内容，从而取得分成）这样的模式，但其营收规模远低于前两种模式。

手机视频运营商通过两种模式获取收益，一种为前向收费，一种为后向收费。前向收费是面向信息使用者或浏览者收费，包括用户包月费、点播费等。这种方式有游戏类、视频类等重要内容资源性网站。这类网站具有极强的吸引力，且相对封闭不可替代，只有具备以上特点，才有可能促使前向客户去支付费用。后向收费主要通过对企业单位或信息提供者收取费用，包括广告发布费、竞价排名费、冠名赞助费、会员费等费用。该收费模式是互联网及手机移动网络采用最多的盈利方式之一。具有代表性的一类是搜索引擎类网站，如谷歌、百度等；另一类是大多数视频类网站，如土豆、酷 6 等；第三类则是电子商务网站，如淘宝、京东商城等；还有成千上万的小网站，基本归为第四类，都以网民的点击量为依据，向后向客户收取广告费

中国移动端视频分“运营商视频”和“移动互联网视频”两种，“运营商视频”主要盈利模式是“前向收费”，即运营商向用户收取包月或按次点播的视频内容费用，产业链上游合作者和运营商分成。“移动互联网视频”以“后向收费”为主（即大部分是广告主通过广告平台或广告代理公司在网络视频播出平台上进行广告投放），用户付费（VIP 会员业务）等其他收入作为补充。

而被评估企业所经营的业务属于“运营商视频”模式，既前向收费模式。

(5)手机视频未来发展

中国移动端视频整体发展前景见好。

从社会环境看，移动视频用户快速增长，2013年，中国整体网民规模为6.18亿，其中PC网民的规模达到5.9亿人，增速为6.8%；移动网民的规模将在2013年底达到5.0亿，增速为19.1%。预计到2017年，移动网民将赶超PC网民，成为互联网的第一大用户群体，移动端将成为网民最主要的上网渠道。互联网的加速渗透和全民移动互联有望在下一个5年实现。CNNIC中国互联网络发展状况统计调查数据显示，2013年12月中国手机网络视频网民数为2.47亿人，去年同期为1.34亿人，一年内手机网络视频网民数增长84%。2013年12月中国手机网民使用率为49.8%，去年同期为32.0%，一年内上升17.8%。手机网络视频网民数快速增长，推动手机视频行业发展。

从终端环境看，手机和平板数快速增长，2013年中国智能手机的保有量为5.8亿台，同比增长60.3%，智能机价格不断走低，不断向三、四线城市渗透，功能机用户加速换机促使智能机的保有量呈现高速增长。伴随移动终端更新迭代加速和模式创新，“硬件免费”（指终端产品将以成本价销售）或将成为可能。2013年中国平板电脑市场出货量预计达到1760万台，较2012年增长60.7%。未来三年内，中国平板电脑出货量年增长率将保持在40%以上，2016年平板电脑市场出货量将达5700万台。手机和平板电脑数量的增长为手机视频行业发展提供终端保障。

从技术环境看，4G利好移动视频行业；4G（fourth generation of mobile phone mobile communications standards）是第四代移动通信及其技术的简称。根据工信部电信研究院的研究，预计到2016年，全球累计4G用户将达到6.53亿，我国4G（TD-LTE）用户有望达到6000万。目前，4G支持20多个手机款型，在下载速度和流量资费方面优于2G、3G。

与传统的通信技术相比，4G通信技术最明显的优势在于通话质量及数据通信速度，4G系统普遍能够提供100Mbps的下行速度，是3G速率的

10-100 倍，一部高清电影用 4G 网络下载仅需两三分钟。4G 技术的发展，可以加快手机视频的下载速度、提高手机视频的清晰度和流畅度，将对手机视频行业产生较大利好。

从市场环境看，移动营销市场前景看好。2013 年，包括移动客户端、移动网页、移动视频、移动短彩信、移动手机报在内的中国移动营销市场规模突破 100 亿元。预计未来三年内，中国移动营销市场规模增速超过 50%，2016 年将达 367.7 亿元。2013 年，移动视频占比 8%，较去年提升 5 个百分点，预计未来三年保持快速发展，2016 年在移动营销市场中占比将占 24.1%，发展前景见好。

当前手机付费视频产业仍处于快速发展阶段，运营模式上以内容销售为主，通过前向用户收费获取产业发展的资金动力源泉；后向广告收费模式是各家互联网视频企业主要收入来源，尚处于市场培育期。运营商前向收费占据手机视频企业收入的绝对地位，收入内容包括用户包月、单次点击及流量相关费用，主要增长促进因素有：无线WIFI环境覆盖率日益提升，用户使用形成习惯，用户包月及单次点击费用低，用户接受程度高，随着移动流量资费下降，用户视频流量付费意愿提升，各家互联网视频企业及独立移动视频企业的快速发展将促进手机视频后向收费的快速增长，目前仍以后向收费为主，主要由于：PC及移动视频企业大力发展视频内容，版权内容及自制内容的丰富度及质量同步提升，PC及移动视频用户规模增长，且向移动端转移明显，PC及移动视频的视频贴片及图片展示广告等具有较大的发展空间。

（三）被评估企业经营状况、优劣势分析及发展方向

1、天津掌视亿通信息技术有限公司概况

天津掌视亿通信息技术有限公司成立于 2013 年 10 月 30 日，注册资金 12,000 万元人民币，法定代表人丁辉，是西藏风网科技有限公司的全资子

公司。主要经营手机视频业务，现有正式职工 88 人。产品销售的主要渠道为中国移动、中国联通、中国电信。经营范围：本信息技术推广服务；基础软件服务；计算机系统服务；设计、制作、代理、发布广告；技术服务、技术转让、技术咨询。

2、天津掌视亿通信息技术有限公司业务流程

被评估企业所经营的业务属于运营商渠道模式：

内容提供方—内容分销/推广方—牌照方—运营商

被评估企业所经营的业务在上述模式下又有所细分，它的完整资金链上下游关系如下：

内容提供方 内容分销方 运营支撑方
运营商渠道：推广渠道—内容推广方—内容推广方—牌照方—运营商

被评估企业的位置处于产业链中的内容分销方和内容推广方，它的下游为牌照方和为牌照方做运营支撑方，牌照方跟中移动、中电信、中国联通三大运营商均有合作；它的上游为内容提供商（CP）和渠道推广合作方。

被评估企业主营业务内容就是根据内容提供商提供的片源进行节目包装、制定分发策略、确定分发渠道进行内容推广工作。

3、天津掌视亿通信息技术有限公司经营优势

（1）先进的技术优势

被评估企业拥有自主研发的与付费手机视频业务内容管理、分发策略管理、推广渠道结算等相关的三大数据平台。

①媒资管理平台是该企业根据自身视频业务需求及中国移动通信对手机视频格式的要求自主研发的一个视频转码平台，具有以下几个方面的功能：

A：视频转码功能。利用其对视频进行转码，只需对视频进行一键式保存，便可同时进行多种 3gp 及 mp4 视频格式的转码，不需要对视频进行逐个码流的手动压缩，提高了工作效率；

B: 数据库索引功能。媒资管理平台的另一个优势在于, 可以数据库形式集中保存节目, 无论是对视频标题、简介、源文件, 还是转码后的视频都能进行长时间的保存。

C: 多视频预览审核功能。节目在转码完成后, 为了确保节目质量, 减少错误率的发生, 媒资管理平台还可进行内部人员审核, 强大的多视频预览审核功能, 让审核人员一目了然。

D: 集中上传功能。转码完成后的节目可直接选择相应栏目节点号进行对接上传, 直接上传到后方平台, 省去了一定的上传时间和可能会出现文件上传中断、文件夹与文本对应不上等错误问题。

②策略配置平台其作用在于针对各渠道流量进行合理化、最大化运营及配置, 具体功能如下:

A: 实现分渠道分运营商、分省份流量配置。运营人员根据数据分析和运营经验来进行最合理的产品细分。

B: 运营人员只需编写文档后一键保存, 服务器就可以直接识别文档内容, 准确无误的进行流量拆分, 操作简单、精准。

C: 通过区分运营人员权限, 将具体的配置任务责任到人, 既提高了运营效率, 又降低了运营风险。

③合作方数据查询平台其作用在于支撑公司运营人员进行数据统计、分析、产品配置、渠道管理等, 并支持渠道合作方查询推广数据。具体功能如下:

A: 业务合作查询

渠道流量统计, 针对渠道每条链接进行数据显示, 可以通过各数据项分析每条链接的流量和收益情况, 可以针对想要查询的渠道链接, 按其名称、ID、分时段进行导出各项数据, 以便运营分析。

B: 渠道合作方管理

可以针对渠道名称、查询密码、渠道权限进行编辑、修改、设置。

C: 渠道产品链接配置

根据渠道推广方式及需求进行分析，从而决定配置链接的条数及产品类型，可以配置对应单条内容，也可以配置多条内容动态轮换。

(2) 丰富的手机电视牌照的资源优势

被评估企业与国视通讯（运营 CRI）、中报视讯（运营中国日报）、中青视讯（运营共青团中央）、人民视讯（运营人民日报社）、杭州华数等牌照方均有合作。公司稳固的渠道合作，为与牌照方的深度合作建立了基础，专业化的运营团队可满足不同牌照方的不同需求。

(3) 渠道方面优势

A: 长期专注于付费手机视频领域，在渠道中有良好的口碑，与很多渠道有长期良好的互信合作关系；

B: 通过自有的渠道管理平台，可以对特定省份、特定渠道的流量进行精准化的营销、精细化的运营，提高渠道效率；

C: 相对稳定透明的渠道价格体系，良好的结算制度和按时的结算流程，有利于保障渠道方的利益并使得双方的互利合作稳定化长期化。

4、天津掌视亿通信息技术有限公司经营风险

被评估企业面临的最大挑战来自传统互联网视频。目前优酷、土豆等传统互联网视频网站主要采取两种措施应对牌照限制。第一，通过与手机电视牌照方合作，作为内容运营商，间接与电信运营商合作模式；第二，提供智能手机客户端，作为其网络视频平台的补充完善，主要通过广告获得收入，并不通过运营商结算。自 2011 年以来优酷、PPTV、爱奇艺等纷纷布局平板电脑及手机客户端市场，主要作为其互联网平台的重要补充，相关网站营收及发展重点仍是互联网平台上的广告收入模式。

据悉，传统互联网视频平台将会积极探索向移动互联网的延伸，未来

传统互联网视频平台将与优质内容付费模式并存。同时，随着 3G、4G 网络资费调整、Wifi 热点增加，用户选择观看视频的渠道趋于多元化，手机视频持牌方面将受传统视频网站影响。传统视频网站承袭了互联网上自身的品牌优势一定程度上增加了用户的选择率。此外，虽然手机牌照方有一定政策优势，但不完全市场竞争在内容的丰富性和用户的需求满足上存在缺失，传统互联网视频拥有非常丰富的内容版权，将不断增强用户观看的粘性。上述大比例的视频内容正是传统互联网视频优势所在。因此传统互联网视频将对手机牌照方形成越来越大的挑战，进而对被评估企业的业务链形成关联挑战。

5、天津掌视亿通信息技术有限公司发展方向

视频内容就手机视频行业发展的一个重要环节。视频网站的竞争使得视频网站之间所能够提供的服务逐渐趋同，而内容则成为未来竞争的重点，从视频网站未来的内容策略来看，版权内容、自制剧、UGC 成为最受重视的三类内容。国内版权市场逐渐规范，通过购买版权能够快捷的获取优质内容，并且影视剧是互联网视频用户收看时间最多的内容类型；由于版权价格飙升直接推动网络自制剧的产生，自制剧模式能够有效节约购买版权的成本，并且能够提升视频平台的品牌差异性，此外，自制剧能够有针对性的迎合用户喜好，并且可融入植入式广告等盈利模式；相比前两种内容，UGC 内容获取成本最低，且有助于提高用户黏性。被评估企业将利用自己的技术优势和资源优势在扩大增强自己在内容、版权方面的优势，在整个链条中进一步提升自己的地位，争取在未来 4G 时代抢占更多的市场份额。

四、被评估企业财务状况

根据企业财务报表所反映的经营状况资料，通过对财务数据进行分析，真实了解企业经营状况，便于对企业未来的盈利和发展做出正确的判断。

(一) 2012年-2014年3月资产负债表情况

各期资产负债情况表

单位：万元

项 目	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年3月31日
流动资产	6,902.51	13,585.54	17,867.97
固定资产净额	37.20	67.17	66.50
在建工程及工程物资	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
开发支出	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	51.78	4.39	23.70
资产总计	6,991.50	13,657.11	17,958.17
流动负债	3,771.05	841.24	2,148.76
短期借款	0.00	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00
负债合计	3,771.05	841.24	2,148.76
股东权益	3,220.44	12,815.86	15,809.41
实收资本	0.00	0.00	12,000.00

从上表可以看出，被评估企业历年的资产稳步增加。从资产结构来看，流动资产占总资产的95%以上，固定资产占比不足1%；负债全部为流动负债。

(二) 2012年-2014年3月利润情况

各期利润情况表

单位：万元

科目	2012年	2013年	2014年1-3月
一、主营业务收入	12,886.97	23,057.27	6,556.05
减：主营业务成本	6,818.72	11,456.39	2,081.79
主营业务税金及附加	373.02	589.76	44.16
其他			
二、主营业务利润	5,695.23	11,011.12	4,430.10
加：其他业务利润净额			
减：营业费用	760.62	654.80	255.30
管理费用	566.63	696.67	110.70
财务费用	-	-0.18	-5.60
资产减值损失	120.39	86.36	77.22
三、营业利润	4,247.59	9,573.46	3,992.48
加：补贴收入			

营业外收入	0.04	2.60	-
以前年度损益调整			
减：营业外支出	22.75	0.20	-
四、利润总额	4,224.88	9,575.86	3,992.48
所得税税率%	-	-	-
减：所得税	1,004.44	2,393.97	998.93
五、净利润	3,220.44	7,181.90	2,993.55

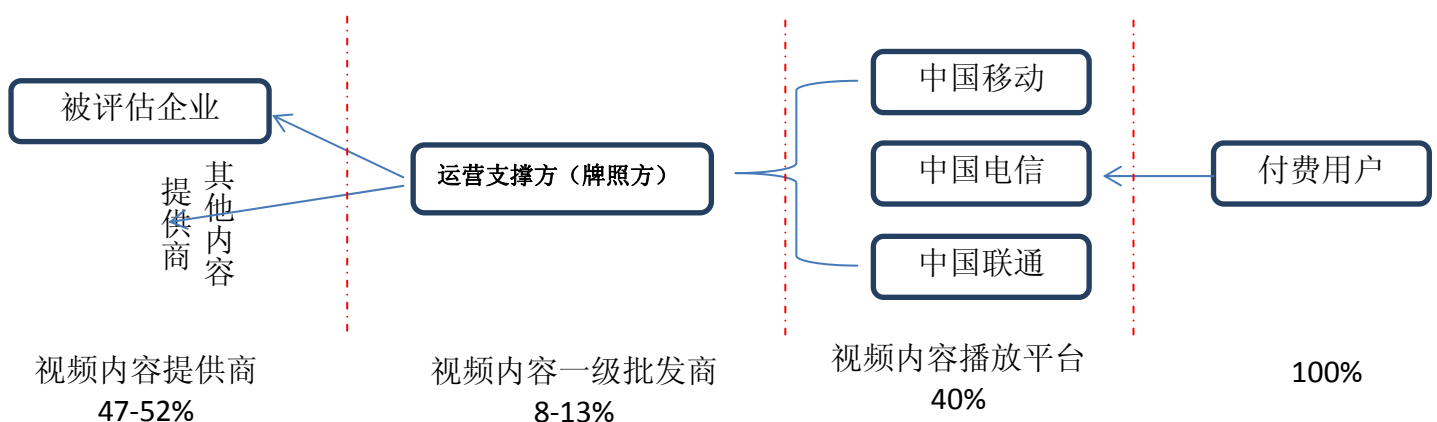
从上表可以看出，被评估企业主营业务收入历史年度增幅较快，截至评估基准日，被评估企业盈利状况良好，销售毛利率超过 40%，销售净利率维持在 25%以上。

五、收益及费用的预测

根据被评估企业提供的财务资料显示，被评估企业历年的主营业务收入主要是向手机视频运营方提供视频内容与渠道推广产生的信息费分账收入（注：被评估企业不直接与手机视频运营商结算，而是通过手机视频运营支撑方（牌照方）进行结算）。下面就主营业务收入预测思路进行阐述。

（一）主营业务收入

被评估企业所取得的主营业务收入的主要是手机视频运营支撑方（牌照方）收到移动运营商结算费用后，按照与被评估企业签订的合同条款向被评估企业支付的信息费，具体如下图所示：



由上图可知，被评估企业主营业务收入计算的基础是三大移动运营商

向手机视频用户收取的信息费，下面就运营商信息费的计算方法进行阐述。

(1) 运营商信息费

按照被评估企业运营核算的类别，将三大运营商信息费划分为移动-渠道包月信息费、移动-渠道点播信息费、联通 NET 端计费信息费、分省营销信息费和自然流量信息费。信息费收入的具体计算公式如下：

信息费=用户数量×收费标准

用户数量=本期净增用户数+上期遗留用户数

① 用户数量的预测

对于自然流量用户（用户自主通过浏览运营商网站进行点播或包月产生的用户），根据移动收费视频用户总量的增长情况，结合企业 2012-2013 年每月的自然流量用户发展数量，未来按照一定的月增长率、同时考虑用户退订率进行测算。对于渠道推广用户（即用户收到渠道商推送的信息、提示等，点击链接进入并进行点播或包月的用户），被评估企业根据运营商及牌照商业务发展规划制定相应推广计划，对用户增长规模及市场份额做到总体把控。

② 收费标准

根据被评估企业提供的资料，评估人员核实统计了各类别业务收费标准，具体如下表：

运营商	服务类型	产品类型	收费标准
中国移动	包月	CRI 专区、CTV	10 元/月
		国家地理、其他	8 元/月
		影视垂直	6 元/月
	分省营销	6 元/月	
	点播	任何	2 元/次
中国联通	包月	普通	8 元/月
		分省营销	6 元/月
	点播	任何	1 或 2 元/次

中国电信	包月	普通	5 或 15 元/月
		分省营销	10 元/月
	点播	任何	1 元/次

(注：渠道包月、渠道点播、分省营销、自然流量的信息费均按以上方法进行计算)

由于用户欠费未缴或手机卡机多次点击等各种不可控原因，移动运营商运营报表中的用户数量测算出的收入与运营商实际收入会有一定的差异。根据合同约定，牌照方、被评估企业与三大运营商结算时，按照实际收到的信息费进行结算。具体公式如下：

运营商实际收到的信息费=运营商信息费×(1-未成功收费的比例)

根据被评估企业统计资料并结合运营人员介绍的情况，未成功收费的比例根据各类别业务历史发生数的平均值进行确定。详细数据见收益法计算表。

(2) 被评估企业信息费分账率

主营业务收入=运营商实际收到的信息费×合同约定分账比例

以上已详细介绍了运营商实际收到的信息费的计算方法，下面就被评估企业与牌照商结算分账比例进行阐述。

根据被评估企业与牌照商签订的合作协议，不同牌照商、不同投放区域的视频的分账率如下表所示：

① 移动-渠道包月分账率

国视通讯	CRI 专区	50%
	国家地理	45%
	影视垂直	50%
其它	CTV	51%
	其他	44%

② 移动-渠道点播分账率

国视通讯点播	50%
CTV 点播	51%

其它点播	44%
------	-----

③ 联通 NET 端计费分账率

联通 NET 端	45%
----------	-----

④ 分省营销分账率

移动包月	50%
联通包月	21%
电信包月	45%

⑤ 自然流量分账率

自然流量产生的包月信息费、点播信息费均按 47% 的分账率进行结算。

详细计算过程见收益法主营业务收入预测表。

综上所述，根据计算，被评估企业未来年度收入预测如下表：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年及以后
渠道包月收入	16,827.91	21,632.71	28,013.67	28,013.67
渠道点播收入	7,861.27	8,146.23	8,471.73	8,471.73
联通 NET 端收入	367.72	689.74	780.68	780.68
分省营销收入	910.12	914.74	914.89	914.89
自然流量收入	2,038.27	2,851.93	4,142.41	4,142.41
合计	28,005.29	34,235.36	42,323.39	42,323.39

根据收入来源不同，对主营业务收入按照运营商口径进行重新分类，具体如下表：

单位：万元

运营商	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年及以后
中国移动	25,765.13	31,323.06	38,678.57	38,678.57
中国联通	548.77	896.12	983.49	983.49
中国电信	106.18	78.32	265.67	265.67
合计	26,420.08	32,297.50	39,927.72	39,927.72

(二) 主营业务成本

被评估企业历年的主营成本分别与主营业务收入各明细类别对应，分为渠道推广成本、分省营销成本（自然流量产生的收入无需支付成本）、版权成本及其它成本。

(1) 渠道推广成本

渠道推广成本包括移动-渠道包月、渠道点播及联通 NET 计费。

① 渠道包月成本

渠道包月成本=渠道包月新增用户 × 单位成本

根据被评估企业提供的资料及实际调查可知，通过渠道包月推广产生的收入所对应的成本是被评估企业根据合同约定支付给渠道商的费用，由于被评估企业拥有的渠道商众多且与各渠道商约定的条款不完全相同，本次评估以历史年度经验值——单位成本为 5.5 元/户进行预测，即通过渠道每新增一名包月用户，需要支付 5.5 元的费用，遗留的用户则不再重复向渠道商支付费用。2014-2016 年，被评估企业渠道包月成本根据预测新增用户数量进行测算，2017 年以后的渠道包月成本与 2016 年保持一致。

② 渠道点播成本

渠道点播成本=当期渠道点播用户数量 × 单位成本

根据被评估企业提供的资料及实际调查可知，通过渠道推广产生的单次点播收入所对应的成本是被评估企业根据合同约定，支付给渠道商的费用，由于被评估企业拥有的渠道商众多且与各渠道商约定的条款不完全相同，此次评估以历史经验值——单位成本为 0.78 元/次进行预测。

③ 联通 NET 端计费成本

联通 NET 端计费成本=新增用户数 × 单位成本

根据被评估企业提供的资料及实际调查可知，联通 NET 计费类收入所对应的成本是被评估企业根据合同约定支付给渠道商的费用，由于被评估企业拥有的渠道商众多且与各渠道商约定的条款不完全相同，此次评估以历史经验值——单位成本为 5.5 元/户进行预测。

(2) 分省营销成本

分省营销成本分为中国移动分省营销成本与中国联通分省营销成本，

具体计算公式如下：

中国移动分省营销成本=当期新增用户数×单位成本

根据被评估企业提供的资料及实际调查可知，中国移动分省营销收入所对应的成本为8元/户，以此进行预测。

中国联通分省营销成本=当期收入×成本率

由于中国联通的用户数量无法取得，此次评估以成本率为参数进行测算，根据企业提供的相关资料，将中国联通分省营销成本率确定为75%。

（3）版权成本

版权成本为被评估企业制作、采购内容所产生的成本，此次评估根据企业未来内容采购计划进行测算。

（4）其它成本

其它成本为被评估企业支付的宽带及服务器托管费等日常运营成本，本次评估根据历史数据按固定金额进行测算。

综上所述，预测期各年主营业务成本如下表：

单位：万元

类别	2014年	2015年	2016年	2017年及以后
渠道推广	10,686.68	12,561.93	14,460.14	14,460.14
分省营销	622.20	622.20	622.20	622.20
版权成本	600.00	720.00	840.00	840.00
其它	120.00	120.00	120.00	120.00
合计	12,028.88	14,024.13	16,042.34	16,042.34

（三）期间费用的预测

期间费用包括销售费用、管理费用和财务费用。

1、销售费用

被评估企业历史年度的销售费用主要为销售部门的工资及补贴、社会保险金、住房公积金、办公费、差旅费、招待费、广告宣传费、中介机构服务费、折旧费等。

工资及补贴考虑历史年度增长幅度并结合企业薪酬制度，每年按一定的增长率进行测算，社会保险金、住房公积金根据历史年度缴纳比例，分

别按照占工资的一定比例进行测算，办公费、差旅费按每年增加固定金额进行测算，招待费考虑与被评估企业业务增量有关，按收入一定比例进行测算，广告宣传费结合被评估企业提供的市场规划进行测算，中介机构服务费结合历史数据按固定金额进行测算，折旧费的测算见折旧预测表。其余各项内容详见收益法销售费用预测表。

2、管理费用

管理费用包括管理员工资及补贴、社会保险金、住房公积金、办公费、差旅费、招待费、汽车费、中介机构服务费、租赁费、工会经费及职工教育经费、物业管理费、会务费、折旧费、摊销费等。

管理员工资及补贴按照历年实际发生的数额乘以一定的增长率测算；社会保险金、住房公积金根据历史年度缴纳比例，分别按照占工资的一定比例进行测算；办公费、差旅费、汽车费按每年增加固定金额进行测算；招待费考虑与被评估企业业务增量有关，按收入一定比例进行测算；租赁费考虑未来租金增长，按每年一定的增长率进行测算；中介机构服务费、工会经费及职工教育经费、物业管理费、会务费按照每年固定金额进行测算；折旧费的测算见折旧预测表。其余各项内容详见收益法管理费用预测表。

3、财务费用

本次评估采用的收益类型为企业全部资本所产生的自由现金流，自由现金流量为债务支付前的现金流量，它不受企业运用负债数额大小的影响，因此本次不预测财务费用。

综上所述，预测期各年期间费用如下表：

单位：万元

项目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年及以后
销售费用	623.54	1,003.16	1,126.81	1,126.81
管理费用	930.41	1,149.53	1,253.95	1,253.95

（四）所得税和主营业务税金及附加

被评估企业所得税税率为 25%。

被评估企业缴纳的主营业务税金及附加包括：城市建设维护税、教育费附加、地方教育费附加。其中，城建税为 7%，教育费附加 3%，地方教育费附加 2%。企业所适用增值税税率为 6%。

（五）折旧及资本性支出

预测期内被评估企业固定资产折旧的计算基数为评估基准日企业现有经营性固定资产账面原值与评估基准日后资本性支出根据不同类型资产的折旧年限按直线法计提测算。预测期内为维持其现有经营规模下正常持续经营所需现有固定资产的更新支出（重置支出）按现有固定资产折旧年限到期日进行更新。

综上所述，预测期折旧及资本性支出如下表：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年及以后
折旧	19.15	28.71	31.87	31.87
资本性支出	10.00	10.00	10.00	31.87

永续期的资本性支出等于折旧。

（六）运营资本的增量

运营资本的增量=本年度运营资金—上年度运营资金

年度运营资金=主营业务收入*运营资金占主营业务收入比例

本次评估中的营运资金指被评估企业流动资产中的经营性资产减去流动负债中的经营性负债净额。

本次评估以 2014 年 3 月调整后的流动资产减去调整后的流动负债净额占 2014 年主营业务收入的比例作为计算预测期年度运营资金的指标。据以上方法测算，经调整后的营运资金占主营业务收入的比例确定为 28.61%。

综上所述，预测期各年运营资本增量如下表：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年及以后
运营资金增加	56.04	1,681.43	2,182.87	0.00

（七）溢余资产、非经营性资产及负债

截至评估基准日，被评估企业的溢余资产为评估基准日账面货币资金减去一个月的付现成本，经计算被评估企业溢余资产为 8,280.01 万元。

被评估企业的非经营性资产为其他应收款中未参与生产运营的资产评估价值，经测算被评估企业非经营性资产价值 12.15 万元。

被评估企业的非经营性负债为其他应付款中未参与生产运营的负债评估价值，经测算被评估企业非经营性负债价值 75.22 万元。

上述计算过程详见溢余资产测算表、非经营性资产测算表、非经营性负债测算表。

（八）长期股权投资

截止评估基准日，被评估企业无长期股权投资。

（九）有息负债

截至评估基准日，被评估企业无有息负债。

六、折现率等重要参数的获取来源和形成过程

为了确定委估企业的价值，评估人员采用了加权平均资本成本估价模型(“WACC”)测算被评估企业的折现率。其中，评估人员采用资本资产定价模型(“CAPM”)计算被评估企业的权益资本成本。下面就被评估企业的折现率测算过程进行详述。

（一）运用 CAPM 模型计算权益资本成本

CAPM 模型是国际上普遍应用的估算投资者股权资本成本的办法。

CAPM 模型可用下列公式表示：

$$E[R_e] = R_{f1} + \beta \times (E[R_m] - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： $E[R_e]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} = 长期国债期望回报率

β = 贝塔系数

$E[R_m]$ = 市场期望回报率

Rf_2 = 长期市场预期回报率

Alpha = 特别风险溢价

$(E[R_m] - Rf_2)$ 为股权市场超额风险收益率，称 ERP

在 CAPM 分析过程中，我们采用了下列步骤：

1、长期国债期望回报率 (Rf_1) 的确定。本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.36%。

2、ERP，即股权市场超额风险收益率 ($E[R_m] - Rf_2$) 的确定。一般来讲，股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。目前在我国，通常采用证券市场上的公开资料来研究风险报酬率。

(1) 市场期望报酬率 ($E[R_m]$) 的确定：

在本次评估中，我们借助 Wind 资讯的数据系统，采用沪深 300 指数中的成份股投资收益的指标来进行分析，采用几何平均值方法对沪深 300 成份股的投资收益情况进行分析计算。得出各年度平均的市场风险报酬率。

(2) 确定 1999-2013 各年度的无风险报酬率 (Rf_2):

本次评估采用 1999-2013 各年度年末距到期日五年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为长期市场预期回报率。

(3) 按照几何平均方法分别计算 1999 年 12 月 31 日至 2013 年 12 月 31 日期间每年的市场风险溢价，即 $E[R_m] - Rf_2$ ，我们采用其平均值 5.88% 作为股权资本期望回报率。

3、确定可比公司市场风险系数 β

我们首先收集了多家信息技术服务行业上市公司的资料；经过筛选选取在业务内容、产品构成等方面与委估公司相近的上市公司乐视网

(300104)、三六五网(300295)、顺网科技(300113)、生意宝(002095)作为可比公司,查阅取得每家可比公司在距评估基准日36个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市(采用沪深300指数)的风险系数 β (数据来源:wind网),并剔除每家可比公司的财务杠杆后(Un-leaved) β 系数,计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后(Un-leaved)的 β 系数,具体参数如下表:

股票代码	公司名称	原始 beta	调整 Beta	剔除杠杆原始 Beta	剔除杠杆调整 Beta
300104.SZ	乐视网	0.7560	0.8365	0.7149	0.7910
300295.SZ	三六五网	0.8685	0.9119	0.8685	0.9119
300113.SZ	顺网科技	0.4527	0.6333	0.4509	0.6307
002095.SZ	生意宝	0.8211	0.8802	0.8211	0.8802
平均值		0.7246	0.8155	0.7139	0.8035

无财务杠杆 β 的计算公式如下:

$$\beta_U = \beta_L / [1 + (1-t)(D/E)]$$

其中: β_U = 无财务杠杆 β

β_L = 有财务杠杆 β

t = 所得税率

D = 债务资本的市场价值

E = 权益资本的市场价值

根据被评估企业的目标财务结构进行调整,确定适用于被评估企业的 β 系数。计算公式为:

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t)(D/E)]$$

其中: β_U = 无财务杠杆 β

β_L = 有财务杠杆 β

t = 所得税率

D = 债务资本的市场价值

E = 权益资本的市场价值

$$\begin{aligned}\beta_L &= 0.8035 \times [1 + (1 - 0.25) \times 0] \\ &= 0.8035\end{aligned}$$

经计算，所得税 T=25% 时企业自身市场风险系数 β 值确定为 0.8035。

4、特别风险溢价 Alpha

采用资本资产定价模型是估算一个投资组合收益，而对于单个公司的投资风险一般是要高于投资组合的风险。因此，对于单个公司本次评估考虑了公司特有风险调整值。

截至评估基准日，被评估企业在整个产业链中处于中间环节，受上游和下游公司的影响较大，故被评估企业存在较大的风险溢价，本次评估确定为 3.50%。

5、权益资本成本的确定

我们确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为：

当 T=25% 时：

$$\begin{aligned}E[R_e] &= R_{f1} + \beta \times (E[R_m] - R_{f2}) + \text{Alpha} \\ &= 4.36\% + 0.8035 \times 5.88\% + 3.50\% \\ &= 12.584\%\end{aligned}$$

(二) 运用 WACC 模型计算加权平均资本成本

WACC 模型是国际上普遍应用的估算投资资本成本的办法。WACC 模型可用下列公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D + E)] + k_d \times (1 - t) \times [D \div (D + E)]$$

其中： k_e = 权益资本成本

E = 权益资本的市场价值

D = 债务资本的市场价值

k_d = 债务资本成本

t = 所得税率

在 WACC 分析过程中，我们采用了下列步骤：

- 1、权益资本成本 (k_e) 采用 CAPM 模型的计算结果。
- 2、对企业的实际资产负债进行分析，以企业实际资本结构进行计算。
- 3、债务资本成本 (k_d) 采用评估基准日银行中长期贷款利率确定。
- 4、所得税率 (t) 采用被评估企业实际适用的税率。

根据以上分析计算，我们确定用于本次评估的投资资本回报率，即加权平均资本成本为：T=25%时，12.58%。

七、评估结论

通过实施必要的评估程序，经过上述分析和估算，使用收益法评估出的天津掌视亿通信息技术有限公司的股东权益于 2014 年 3 月 31 日的持续经营价值为：人民币 130,525.33 万元。

现金流量分析及预测表

评估基准日：2014 年 3 月 31 日

单位：万元

项目	2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年	2017 年及以后
一、主营业务收入	19,864.03	32,297.50	39,927.72	39,927.72
减：主营业务成本	9,947.09	14,024.13	16,042.34	16,042.34
主营业务税金及附加	110.79	207.30	258.60	258.60
二、主营业务利润	9,806.15	18,066.07	23,626.78	23,626.78
其他业务利润净额	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业费用	623.54	1,003.16	1,126.81	1,126.81
管理费用	930.41	1,149.53	1,253.95	1,253.95
财务费用				
资产减值损失	198.64	322.98	399.28	399.28
三、营业利润	8,053.56	15,590.41	20,846.74	20,846.74
加：补贴收入				
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	8,053.56	15,590.41	20,846.74	20,846.74
所得税税率%	25.00	25.00	25.00	25.00
减：所得税	2,013.39	3,897.60	5,211.68	5,211.68
五、净利润	6,040.17	11,692.81	15,635.05	15,635.05
加：折旧	19.15	28.71	31.87	31.87
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	148.98	242.23	299.46	299.46
减：资本性支出	10.00	10.00	10.00	31.87
运营资金增加	56.04	1,681.43	2,182.87	0.00
六、企业自由现金流量	6,142.26	10,272.32	13,773.51	15,934.51

项目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年及以后
折现率%	12.58	12.58	12.58	12.58
折现年限	0.38	1.25	2.25	4.25
折现系数	0.96	0.86	0.77	
企业净现金流现值	5,875.07	8,857.82	10,550.51	97,024.99
经营性资产价值	122,308.40			
加：溢余资产价值	8,280.01			
非经营性资产价值	12.15			
减：非经营性负债价值	75.22			
有息负债	0.00			
股东全部权益价值	130,525.33			

（备注：测算过程详见收益法评估明细表）

第七部分 评估结论及其分析

一、 评估结论

我们采用收益法及资产基础法对天津掌视亿通信息技术有限公司的股东全部权益进行了评估。

(一) 收益法评估结论

截止评估基准日 2014 年 3 月 31 日，在持续经营前提下，经收益法评估，天津掌视亿通信息技术有限公司总资产账面价值为 17,958.17 万元，总负债账面价值为 2,148.76 万元，净资产账面价值为 15,809.41 万元。收益法评估后股东全部权益价值(净资产)为 130,525.33 万元，增值额为 114,715.92 万元，增值率为 725.62%。

(二) 资产基础法评估结论

经资产基础法评估，天津掌视亿通信息技术有限公司总资产账面价值 17,958.17 万元，评估价值为 17,951.18 万元，增值额-6.99 万元，增值率为 -0.04%；总负债账面价值 2,148.76 万元，评估价值 2,148.76 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%；股东权益（净资产）账面价值 15,809.41 万元，股东权益评估价值为 15,802.42 万元，增值额为-6.99 万元，增值率为 -0.04%。评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2014 年 3 月 31 日

单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	17,867.97	17,867.97	0.00	0.00
2	非流动资产	90.20	90.20	-6.99	-7.75
2-1	固定资产	66.50	59.51	-6.99	-10.51
2-2	递延所得税资产	23.70	23.70	0.00	0.00
3	资产总计	17,958.17	17,951.18	-6.99	-0.04
4	流动负债	2,148.76	2,148.76	0.00	0.00

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
5	非流动负债				
6	负债合计	2,148.76	2,148.76	0.00	0.00
7	股东全部权益（净资产）	15,809.41	15,802.42	-6.99	-0.04

（三）资产基础法与收益法结果差异产生的原因分析

采用资产基础法确定的股东全部权益价值为 15,802.42 万元，采用收益法确定的股东全部权益价值为 130,525.33 万元，两者相差 114,722.91 万元。

存在差异的主要原因为：资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据分项资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，未考虑特许经营权利、资质许可、公司的管理能力等因素对企业股东全部权益价值的影响，且对于各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献未作充分考虑；收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，不仅考虑了企业所享受的特许经营权利、资质许可、公司的管理能力、团队协同作用等对股东全部权益价值的影响，同时还考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响。虽然收益法评估中的未来收益存在一定的不确定性，但是其评估价值能比较客观全面的反映目前企业的股东全部权益价值。

鉴于以上原因，并结合本次评估目的综合考虑，本次评估决定以收益法评估结果作为目标资产的最终评估结果，即：天津掌视亿通信息技术有限公司的股东全部权益价值评估结果为 130,525.33 万元。

二、 评估结果与账面值比较变动情况及原因

1、固定资产评估增值-6.99 万元，增值率为-10.51%，均为电子设备。其减值原因是企业电子设备未考虑增值税抵扣，而评估价值中考虑了电子设备的增值税抵扣，故评估后有所减值。

三、 评估结论成立的条件

- 1、评估结论是根据上述原则、前提、依据、方法、程序得出。
- 2、本评估结论仅为本评估目的服务。
- 3、评估结论是对评估基准日资产公允价值的反映。
- 4、评估结论只有在上述原则、依据、前提存在的条件下成立。
- 5、本次评估没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对其评估价格的影响。也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力或其他不可抗力对资产价格的影响。
- 6、本评估结论没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑流动性对评估对象价值的影响。
- 7、评估结论是本评估机构出具的，受本评估机构评估人员的职业水平和能力的影响。

四、 评估结论的特别事项说明

本评估报告中陈述的特别事项是指在已确定评估结果的前提下，评估人员已发现可能影响评估结论，但非评估人员执业水平和能力所能评定的有关事项。

1、本次纳入评估范围的资产及负债已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）以 2014 年 3 月 31 日为审计基准日，进行了全面审计并出具了信会师报字[2014]第 310325 号无保留意见审计报告。

2、在本次收益法评估中，2012、2013 年的资产负债表和损益表为模拟报表，天津掌视亿通信息技术有限公司在 2012、2013 年没有经营此项业务。根据天津掌视亿通信息技术有限公司与国视通讯（上海）有限公司、中报视讯（北京）科技有限公司等签订的手机音视频合作协议，企业从 2014 年 1 月 1 日起提供全面的手机音/视频业务的内容分销、运营支持、市场推广等技术性服务。

3、本公司对天津掌视亿通信息技术有限公司的资产只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在我们的执业范围，我们不对评估对象的法律权属提供保证。我们未考虑其产权归属对于评估价值的影响也未考虑将来产权发生变化时，可能发生的交易对资产价值的影响，天津掌视亿通信息技术有限公司对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

4、本评估报告反映的评估结论是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑流动性对该价值的影响，没有考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，以及特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

5、本次对股东全部权益价值评估时，我们依据现时的实际情况作了我们认为必要、合理的假设，这些假设是我们进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

本次评估对天津掌视亿通信息技术有限公司可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行资产评估时天津掌视亿通信息技术有限公司未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评

估人员不承担相关责任。评估报告使用者应注意以上特别事项对评估结论所产生的影响。

五、 评估基准日的期后事项说明及对评估结论的影响

评估基准日至评估报告提交日所评估资产无重大变化，资产价格标准也无重大变化。在评估有效期以内，资产数量及作价标准发生变化时，不能直接使用评估结果，应根据原评估方法对资产额进行相应的调整；若资产价格标准发生变化、并对资产评估值产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估值。

六、 资产结论的效力、使用范围与有效期

1、本评估结论系评估专业人员依据国家有关规定出具的意见，具有法律规定的效力。

2、本报告专为委托人所使用，并为本报告所列明的目的而作。除按规定报送有关政府管理部门外，本报告的全部或部分内容除获得我公司预先同意外，皆不得转载于任何文件、公告及声明。

3、本评估结论为 2014 年 3 月 31 日评估值，有效使用期限为一年，超过 2015 年 3 月 30 日该评估结果无效。

资产评估说明附件

附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方及被评估企业概况

(一) 委托方：华闻传媒投资集团股份有限公司

住 所：海口海甸四东路民生大厦

法定代表人：温子健

注册资本：人民币壹拾捌亿肆仟陆佰贰拾陆万贰仟玖佰柒拾柒元

公司类型：股份有限公司（上市）

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。

1、公司概况

华闻传媒投资集团股份有限公司成立于 1992 年 12 月，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。1992 年 12 月，以定向募集方式发起设立的国内燃气行业首家股份制企业。1997 年 7 月，在深圳证券交易所上网发行 5,000 万股 A 股股票并挂牌上市，开国内燃气行业企业上市之先河。1998 年 7 月，更名为海南民生燃气(集团)股份有限公司；2006 年 11 月，更名为华闻传媒投资股份有限公司；2008 年 2 月，更名为华闻传媒投资集团股份有限公司。

2、历史沿革

华闻传媒投资集团股份有限公司(以下简称“本公司”或“公司”)，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”，前身是海南石化煤气公司。本公司是于 1992 年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，以定向募集方式设立的股份公司，设立时的注册资本为 36,674,257.00 元，1993 年 7 月经海南省股份制

试点领导小组办公室批准，本公司进行了增资扩股，注册资本增加至 154,010,257.00 元。1997 年 4 月经海南省证管办批准，本公司以 1: 0.5 的比例进行了缩股。1997 年 7 月，经中国证监会批准，本公司向社会公开发行 5,000 万股 A 股股票，并于 7 月 29 日在深圳证券交易所上市。首次公开发行后注册资本为 127,005,129.00 元。本公司由海南省工商行政管理局颁发法人营业执照，注册号：460000000090645，法定代表人为温子健。

1998 年 6 月，经本公司第六次股东大会决议通过，以 1997 年度末总股本 127,005,129 股为基数，每 10 股送 2 股红股，同时用资本公积转增 8 股，转送股后注册资本为 254,010,258.00 元。

2000 年 4 月，经中国证券监督管理委员会证监公司字[2000]17 号文核准，本公司以总股本 254,010,258 股为基数，按 10:3 的比例配股，共配售 37,401,255 股，注册资本变更为 291,411,513.00 元。

2003 年 10 月，经中国证券监督管理委员会证监发行字〔2003〕110 号文核准，本公司以总股本 291,411,513 股为基数，按 10:3 的比例配股，共配售 48,621,631 股，注册资本变更为 340,033,144.00 元。

2004 年 4 月，经本公司 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。转增后注册资本变更为 680,066,288.00 元。

2005 年 3 月，经本公司 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。转增后注册资本变更为 1,360,132,576.00 元。

2006 年 11 月 1 日，经本公司 2006 年第四次临时股东大会决议通过，将公司名称由“海南民生燃气(集团)股份有限公司”变更为“华闻传媒投

资股份有限公司”。

2008年2月20日，经本公司2008年第一次临时股东大会决议通过，将公司名称由“华闻传媒投资股份有限公司”变更为“华闻传媒投资集团股份有限公司”。

2013年12月，经中国证券监督管理委员会《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》（证监许可[2013]1467号）核准，本公司分别向陕西华路新型塑料建材有限公司（以下简称“华路新材”）发行76,678,241股、上海常喜投资有限公司发行60,763,889股、上海大黎资产管理有限公司发行86,805,555股、西安锐盈企业管理咨询有限公司发行154,166,667股、拉萨澄怀管理咨询有限公司发行21,543,210股、拉萨观道管理咨询有限公司发行33,391,975股、天津大振资产管理有限公司发行52,780,864股，本次合计发行486,130,401股，每股面值为1.00元，每股发行价格为6.48元。2013年12月26日，立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具信会师报字【2013】第310548号《验资报告》，对本次交易所涉及的新增股份验资事项进行了审验，公司注册资本由人民币1,360,132,576.00元变更为1,846,262,977.00元。本公司在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了本次非公开发行股份的登记手续，本次新增股份于2013年12月31日完成登记，公司股份总数由1,360,132,576股变更为1,846,262,977股。

截至2013年12月31日，华闻传媒累计发行股本总数1,846,262,977股，公司注册资本为1,846,262,977.00元，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)。

华闻传媒的母公司为国广环球资产管理有限公司，系上海渝富资产管理有限公司 2013 年 10 月变更后的名称，实际控制人为国广环球传媒控股有限公司，最终控制人为中国国际广播电台和无锡市滨湖区区有资产管理委员会。

3、主营业务

截至评估基准日，华闻传媒投资集团股份有限公司全资子公司 8 家，控股公司 4 家，主要经营的业务如下：

(1) 深圳证券时报传媒有限公司

时报传媒是华闻传媒的控股子公司，经营范围包括经济信息咨询、企业形象策划、投资咨询、投资者关系管理专业咨询、企业管理信息咨询、广告业务、新闻出版所需的技术设备、文化用品、印刷用品、纸制品、通讯器材的销售等。时报传媒于 2006 年 7 月 31 日与证券时报社签订了《经营业务授权协议》。根据该协议，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（统称为“《证券时报》经营业务”）的独家经营权。独家经营权期限为三十年，自 2006 年 8 月 1 日起至 2036 年 7 月 31 日止，时报传媒于期限届满前 36 个月向证券时报社提出续约请求的，证券时报社应予同意，该协议可自动续期。

(2) 陕西华商传媒集团有限责任公司

华尚传媒是华闻传媒的全资子公司，经营范围为传媒信息业的投资、开发、管理及咨询服务，目前已经取得独家代理经营《华商报》、《新文化报》、《华商晨报》、《重庆时报》经营性业务的权利。

①华商传媒控股子公司西安华商广告、华商数码于 2007 年 1 月 15 日分别与华商报社签订了《广告业务协议》、《发行业务协议》、《印刷业务协议》，华商报社授予华商传媒控股子公司有关《华商报》的广告设计

制作与代理发布、报纸印刷、纸张采购及报纸发行等相关业务的独家经营权，独家经营权期限为三十年，自 2007 年 1 月 1 日起至 2036 年 12 月 31 日止。

② 华商传媒控股子公司吉林华商传媒于 2007 年 1 月 20 日与新文化报社签订了《经营性业务授权协议》，新文化报社将《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授权给吉林华商传媒独家经营，独家经营权包括在协议有效期内独家经营及获取相应收益的权利，独家经营权期限为三十年，自 2007 年 1 月 1 日起至 2036 年 12 月 31 日止。

③ 华商传媒控股子公司辽宁盈丰于 2007 年 11 月 25 日与华商晨报社签订了《经营性业务授权协议》，华商晨报社将《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授权给辽宁盈丰独家经营，独家经营权包括在协议有效期内独家经营及获取相应收益的权利。独家经营权期限为三十年，自 2008 年 1 月 1 日起至 2037 年 12 月 31 日止。

④ 华商传媒控股子公司重庆华博于 2007 年 11 月 25 日与重庆时报社签订了《经营性业务授权协议》，重庆时报社将《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授权给重庆华博独家经营，独家经营权包括在协议有效期内独家经营及获取相应收益的权利。独家经营权期限为三十年，自 2008 年 1 月 1 日起至 2037 年 12 月 31 日止。

（3）北京国广光荣广告有限公司

国光光荣是华闻传媒的全资子公司，经营范围包括设计、制作、发布、代理广告；技术开发、技术服务、技术转让、技术咨询；资产管理；投资咨询；企业管理；组织文化艺术交流活动（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。国广光荣于 2011 年 1 月 1 日与国广控股签订《经营业务授权协议》，国广控股授予国广光荣有关国际台在中国境内所有广播频率商业广告的咨询策划、设计制作与代理发布

等业务（以下统称为“国际台国内广播频率广告经营业务”）的独家经营权，授权期限为30年（即自2011年1月1日起至2040年12月31日止）。

（4）北京澄怀科技有限公司

澄怀科技是华闻传媒的控股子公司，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。澄怀科技旗下“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”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。

（5）海南民生管道燃气有限公司

民生燃气是华闻传媒的全资子公司，海南省重点基础设施建设单位，是海口市实施《海口市煤气规划》的唯一承担者，海口市管道燃气的唯一经营者，拥有海口市管道燃气供应体系。2006年12月21日，民生燃气依法获得海口市管道燃气特许经营权，负责海口市现行行政管辖区域内的管道燃气经营（包括以管道输送形式向用户供应天然气、仿天然气及其他气体燃料，并提供相关管道燃气设施的维护、运行、抢修抢险业务等）和管道燃气的建设工程，特许经营权有效期限为25年，自2007年1月1日起至2031年12月31日止。

4、经营业绩

华闻传媒2013年年报显示：报告期内，公司规范经营，传媒及燃气业务的主营业务收入保持基本稳定。2013年度，公司实现营业收入374,955.80万元，比调整后的上年减少11.80%（如按调整前的上年比较则减少8.45%）；实现归属于母公司所有者的净利润52,700.74万元，比调整后的上年增长79.57%（如按调整前的上年比较则增长95.59%），主要原因

为本期的投资收益及营业外收入增加。2013 年度的经营总成本为 321,263.66 万元，比调整后的上年减少 11.02%。

5、发展方向

华闻传媒 2014 年将结合控股股东和实际控制人的战略规划，推动资产整合重组，促进资源优化配置，克服困难，苦练内功，深挖潜力，确保主业持续发展，收购兼并新项目，打造新的利润增长点，创造可持续价值，提升公司核心竞争力、盈利能力和抗风险能力，努力打造全国知名文化传媒集团”的经营管理思路，继续深入挖掘行业潜力，拓展传媒、管道燃气业务，完成资产重组，推进股权投资，持续盈利能力、抗风险能力和核心竞争力明显提升。

(二) 被评估企业：天津掌视亿通信息技术有限公司

住 所：天津生态城动漫中路 482 号创智大厦第二层办公室 209-1 房间

法定代表人：丁辉

注册资本：壹亿贰仟万元人民币

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：信息技术推广服务；基础软件服务；计算机系统服务；设计、制作、代理、发布广告；技术服务、技术转让、技术咨询。

1、公司概况

天津掌视亿通信息技术有限公司成立于 2013 年 10 月 30 日，注册资金 12000 万元人民币，法定代表人丁辉，是西藏风网科技有限公司的全资子公司。主要经营手机视频业务，现有正式职工 88 人。产品销售的主要渠道为中国移动、中国联通、中国电信。

2、公司生产经营概况

(1) 近年的财务状况

单位：万元

项 目	2013 年	2014 年 3 月
资产总计	13,657.11	17,958.17

负债总计	841.24	2,148.76
净资产	12,815.86	15,809.41
营业收入	23,057.27	6,556.05
净利润	7,181.90	2,993.55

(2) 经营情况

公司以渠道拓展及整体服务能力为突破口，向移动终端用户在多系统平台上提供内容聚合搜索、智能播放、智能推荐、多屏互动、社交互动等创新型一站式服务。

4、公司优势和经营风险

I 优势

(1) 先进的技术优势

被评估企业拥有自主研发的与付费手机视频业务内容管理、分发策略管理、推广渠道结算等相关的三大数据平台。

①媒资管理平台是该企业根据自身视频业务需求及中国移动通信对手机视频格式的要求自主研发的一个视频转码平台，具有以下几个方面的功能：

A: 视频转码功能。利用其对视频进行转码，只需对视频进行一键式保存，便可同时进行多种 3gp 及 mp4 视频格式的转码，不需要对视频进行逐个码流的手动压缩，提高了工作效率；

B: 数据库索引功能。媒资管理平台的另一个优势在于，可以数据库形式集中保存节目，无论是对视频标题、简介、源文件，还是转码后的视频都能进行长时间的保存。

C: 多视频预览审核功能。节目在转码完成后，为了确保节目质量，减少错误率的发生，媒资管理平台还可进行内部人员审核，强大的多视频预览审核功能，让审核人员一目了然。

D: 集中上传功能。转码完成后的节目可直接选择相应栏目节点号进行对接上传，直接上传到后方平台，省去了一定的上传时间和可能会出现

的文件上传中断、文件夹与文本对应不上等错误问题。

②策略配置平台其作用在于针对各渠道流量进行合理化、最大化运营及配置，具体功能如下：

A：实现分渠道分运营商、分省份流量配置。运营人员根据数据分析和运营经验来进行最合理的产品细分。

B：运营人员只需编写文档后一键保存，服务器就可以直接识别文档内容，准确无误的进行流量拆分，操作简单、精准。

C：通过区分运营人员权限，将具体的配置任务责任到人，既提高了运营效率，又降低了运营风险。

③合作方数据查询平台其作用在于支撑公司运营人员进行数据统计、分析、产品配置、渠道管理等，并支持渠道合作方查询推广数据。具体功能如下：

A：业务合作查询

渠道流量统计，针对渠道每条链接进行数据显示，可以通过各数据项分析每条链接的流量和收益情况，可以针对想要查询的渠道链接，按其名称、ID、分时段进行导出各项数据，以便运营分析。

B：渠道合作方管理

可以针对渠道名称、查询密码、渠道权限进行编辑、修改、设置。

C：渠道产品链接配置

根据渠道推广方式及需求进行分析，从而决定配置链接的条数及产品类型，可以配置对应单条内容，也可以配置多条内容动态轮换。

(2) 丰富的手机电视牌照的资源优势；

被评估企业与国视通讯（运营 CRI）、中报视讯（运营中国日报）、中青视讯（运营共青团中央）、人民视讯（运营人民日报社）、杭州华数等牌照方均有合作。公司稳固的渠道合作，为与牌照方的深度合作建立了基础，

专业化的运营团队可满足不同牌照方的不同需求。

(3) 渠道方面优势

A: 长期专注于付费手机视频领域，在渠道中有良好的口碑，与很多渠道有长期良好的互信合作关系；

B: 通过自有的渠道管理平台，可以对特定省份，特定渠道的流量进行精准化的营销，精细化的运营，提高渠道效率；

C: 相对稳定透明的渠道价格体系，良好的结算制度和按时的结算流程，有利于保障渠道方的利益并使得双方的互利合作稳定化长期化。

II 经营风险

评估企业面临的最大挑战来自传统互联网视频。目前优酷、土豆等传统互联网视频网站主要采取两种措施应对牌照限制。第一，通过与手机电视牌照方合作，作为内容运营商，间接与电信运营商合作模式；第二，提供智能手机客户端，作为其网络视频平台的补充完善，主要通过广告获得收入，并不通过运营商结算。自 2011 年以来优酷、PPTV、爱奇艺等纷纷布局平板电脑及手机客户端市场，主要作为其互联网平台的重要补充，相关网站营收及发展重点仍是互联网平台上的广告收入模式。

据悉，传统互联网视频平台将会积极探索向移动互联网的延伸，未来传统互联网视频平台将与优质内容付费模式并存。同时，随着 3G、4G 网络资费调整、Wifi 热点增加，用户选择观看视频的渠道趋于多元化，手机视频持牌方面将受传统视频网站影响。传统视频网站承袭了互联网上自身的品牌优势一定程度上增加了用户的选择率。此外，虽然手机牌照方有一定政策优势，但不完全市场竞争在内容的丰富性和用户的需求满足上存在缺失，传统互联网视频拥有非常丰富的内容版权，将不断增强用户观看的粘性。上述大比例的视频内容正是传统互联网视频优势所在。因此传统互联网视频将对手机牌照方形成越来越大的挑战，进而对被评估企业的业务链形成

关联挑战。

(三) 被评估企业主要会计政策

会计制度:

公司现执行《企业会计制度》及其补充规定。

1) 会计期间:

自公历 1 月 1 日至当年 12 月 31 日。

2) 记账原则和计价基础:

以权责发生制为记账原则, 以历史成本为计价基础。

3) 记账本位币和外币换算:

本公司以人民币为记账本位币。

4) 坏账核算方法:

本公司采用备抵法核算坏账损失。

5) 固定资产核算方法:

固定资产指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有, 并且使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产折旧采用年限平均法计提, 根据固定资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧率。

6) 税种:

①增值税: 6%;

②营业税: 5%;

③城建税: 7%;

④教育费附加: 3%;

⑤地方教育费附加: 2%;

⑥防洪费: 1%;

⑦企业所得税: 25%。

二、关于评估目的说明

因华闻传媒投资集团股份有限公司拟股权收购事宜，委托中和资产评估有限公司对所涉及的天津掌视亿通信息技术有限公司股东全部权益进行评估，以确定天津掌视亿通信息技术有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值，为本次经济行为提供价值参考依据。

三、关于评估范围的说明

根据本次评估目的，评估对象为天津掌视亿通信息技术有限公司股东全部权益。

评估范围为天津掌视亿通信息技术有限公司股东全部权益所涉及的资产及负债，包括：流动资产、非流动资产及负债。

具体评估范围以天津掌视亿通信息技术有限公司提供的经审计的资产评估申报明细表为准。

四、关于评估基准日的说明

本次评估基准日确定 2014 年 3 月 31 日。

评估基准日选择是根据本次经济行为工作的时间计划而确定。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

1、天津掌视亿通信息技术有限公司与国视通讯（上海）有限公司签订的手机音视频业务合作协议主要条款在收益期不出现重大变更。

2、对纳入评估范围的车辆及电子设备，天津掌视亿通信息技术有限公司出具了权属归其所有，不存在产权争议、无重大诉讼事项及抵押等情况的书面说明。

六、资产及负债清查情况及未来经营和收益状况预测的说明

（一）资产负债清查情况说明

1、清查范围

列入清查范围的资产总额 179,581,694.59 元，其中：流动资产

178,679,692.69 元，非流动资产 902,001.90 元；负债总额 21,487,583.62 元，其中：流动负债 21,487,583.62 元，非流动负债 0.00 元，净资产 158,094,110.97 元。详细见下表：

2014 年 3 月 31 日资产负债表

单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	178,679,692.69
货币资金	94,421,022.31
应收账款净额	83,501,531.20
预付账款	635,612.10
其它应收款净额	121,527.08
二、非流动资产合计	902,001.90
固定资产（净值）	665,038.07
递延所得税资产	236,963.83
三、资产总计	179,581,694.59
四、流动负债合计	21,487,583.62
应付账款	6,214,623.65
预收账款	9,583.97
应交税费	14,511,129.35
其它应付款	752,246.65
五、非流动负债合计	0.00
六、负债总计	21,487,583.62
七、所有者权益总计	158,094,110.97
实收资本	120,000,000.00
资本公积	294,631.05
盈余公积	786,398.92
未分配利润	37,013,081.00

2、清查工作的组织和实施

为做好本次资产评估工作，在主要领导的负责下组织了相关部门人员对评估范围内的资产及负债进行了全面的清查，对清查中发现的盘亏、报废、拆除等资产，经确认后提请审计进行账务处理，在审计审定后的此基础上，将委托评估的资产按基准日时的实际情况逐一填入规定式样的资产清查评估申报表。

七、资料清单

- 1、资产评估申报明细表；
- 2、相关经济行为文件；
- 3、被评估企业营业执照等（复印件）；
- 4、被评估企业 2014 年 3 月 31 日会计报表、审计报告；
- 5、资产权属证明文件、产权证明文件；
- 6、重大合同、协议等；
- 7、其他与评估有关的资料。

(此页无正文) (此页为资产评估有关事项说明委托方签字页)

委托方：华闻传媒投资集团股份有限公司 (盖章)

法定代表人(签字)：温子健

2014年4月

(此页无正文)(此页为资产评估有关事项说明被评估企业签字页)

被评估企业：天津掌视亿通信息技术有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：丁辉

2014年4月