

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
所涉及的上海精视文化传播有限公司股东全部权益价值项目
资产评估说明

中和评报字（2014）第 YCV1038D002 号



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.....	8
第五部分	资产基础法评估技术说明.....	12
	流动资产评估技术说明.....	12
	长期股权投资评估技术说明.....	18
	设备评估技术说明.....	20
	无形资产—商标资产评估技术说明.....	29
	其他无形资产-软件评估技术说明.....	37
	递延所得税资产评估技术说明.....	38
	负债评估技术说明.....	39
第六部分	收益法评估技术说明.....	42
第七部分	评估结论及其分析.....	116

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供相关监管机构（含所出资企业）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，评估对象为上海精视文化传播有限公司的股东全部权益。评估范围为上海精视文化传播有限公司（含全资子公司上海精视广告传播有限公司）申报的全部资产及负债。

本次评估的资产总额 92,611,979.77 元，其中：流动资产 78,406,185.24 元，非流动资产 14,205,794.53 元；负债总额 15,724,182.40 元，股东权益合计 76,887,797.37 元。详细见下表：

2014 年 3 月 31 日资产负债表（合并口径）

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	78,406,185.24
货币资金	23,744,031.17
应收账款	43,370,299.52
预付款项	10,003,933.91
其他应收款	1,233,687.29
存货	54,233.35
二、非流动资产合计	14,205,794.53
长期股权投资	5,000,000.00
固定资产（净值）	2,567,292.49
无形资产	64,851.09
递延所得税资产	6,573,650.95
三、资产总计	92,611,979.77
四、流动负债合计	15,724,182.40
应付账款	4,263,313.10
预收款项	949,601.50
应付职工薪酬	1,070,560.57
应交税费	2,596,405.08
其他应付款	6,844,302.15
五、负债总计	15,724,182.40
六、所有者权益	76,887,797.37
实收资本（股本）	9,300,000.00
资本公积	13,500,000.00

盈余公积	3,200,000.00
未分配利润	50,887,797.27

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）审计，并出具了审计报告（详见信会师报字[2014]310331号）。

（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上海精视文化传播有限公司及广告各分公司经营场所内。其中：

1. 存货账面价值 54,233.35 元，为在库低值易耗品：有机板、米色镜框、小米色镜框，主要存放在上海精视文化传播有限公司库房内。

2. 设备类固定资产账面价值 2,567,292.49 元，包括车辆和电子设备，共计 248 项。车辆共 1 项，为企业办公用车辆，购置于 2012 年 7 月，电子设备共计 247 项，为液晶广告机、办公用电脑、打印机、照相机、办公桌椅等，购置于 2009 年至 2014 年间。

（三）委托评估的资产权属状况

1、上海精视文化传播有限公司及广告各分公司的经营场所均为租赁使用，具体租赁情况如下：

（1）上海精视文化传播有限公司、上海精视广告传播有限公司及上海精视广告传播有限公司杭州分公司经营场所：杭州市西湖区教工路 18 号世贸丽晶城欧美中心 1 号楼 B 区 1601 室，出租方为傅广平，租金 64,980.00 元/月，租赁期限 2014 年 1 月 1 日到 2016 年 12 月 31 日；

（2）上海精视广告传播有限公司成都分公司经营场所：成都市青羊区玉沙路 142 号，出租方为四川省糖酒有限责任公司，租金 10,320 元/月，租赁期限 2013 年 9 月 12 日到 2014 年 9 月 11 日；

（3）上海精视广告传播有限公司南京分公司经营场所：南京市玄武区

黄埔路2号黄埔大厦A2/B1/B2，出租方为叶亲翔，租金10,320.00元/月，租赁期限2013年11月8日到2014年5月7日；南京分公司常州经营场所：常州市通江南路2号凯纳商务广场3905室、3906室，出租方为黄惠斌，租金8000元/月，租赁期限2013年10月1日到2014年9月30日；

(4) 上海精视广告传播有限公司济南分公司经营场所：济南市历下区解放路43号银座数码广场908，出租方为仇亚凝；租金10,000.00元/月，租赁期限2013年10月1日到2014年10月1日；

(5) 上海精视广告传播有限公司石家庄分公司经营场所：石家庄市桥东区建设南大街6号西美大厦1902，出租方为石家庄市西美房地产开发有限公司，租金11,308.92元/月，租赁期限2013年10月1日到2014年9月30日；

(6) 上海精视广告传播有限公司太原分公司经营场所：太原市高新区五峰国际19-10、11室，出租方为王涛。租金21,220.00元/月，租赁期限2013年10月1日到2017年8月31日；

(7) 上海精视广告传播有限公司青岛分公司经营场所：青岛市是南区东海西路41号2栋2单元2703室，出租方为单磊。租金8,750.00元/月，租赁期限2014年3月3日到2017年3月3日。

2、本次申报评估的车辆中-长安面包车（号牌号码晋AUU556），车辆行驶证上的所有人为山西大瀚广告有限公司，截止评估基准日尚未办理过户手续。

(四) 无形资产的申报情况

纳入评估范围的其他无形资产主要为金蝶财务软件，为上海精视广告传播有限公司外购获得。

(五) 企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的表外资产主要包括：6个商标，具体明细

情况如下:

商标名称	商标注册号	取得日期	核定服务项目
Youthmedia 精视传媒(左右中英文字)	第 10013884	2012.11.28	第 35 类
精视 1.0(文字)	第 10023660	2012.11.28	第 35 类
精视 3.0(文字)	第 10013648	2012.11.28	第 35 类
Youthmedia(英文)	第 10023890	2012.11.28	第 42 类
Youthmedia 精视传媒(上下中英文字)	第 10023792	2013.04.14	第 35 类
Youthmedia(英文)	第 10013736	2013.04.14	第 35 类

上述申报的商标资产取得商标时发生的注册费、代理费一次计入成本费用,故没有账面值。

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上海精视文化传播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2014年4月18日深入现场，对实物资产主要采用逐项清查和抽查的方式，现场清查核实了上海精视文化传播有限公司所申报评估的资产存在和使用情况，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，并要求公司人员及时更正。

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2014年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，查阅了资产的相关权属资料，并通过与设备使用人员的广泛的交流，了解设备的购置日期、使用现状，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：包括库存现金及银行存款。

(1) 库存现金：存放在企业财务部的保险柜中。我们核对了总账、现金日记账和会计报表，并与财务人员一起对现金进行了现场盘点，并根据盘点日至评估基准日间的收入支出倒推到评估基准日现金的余额，经盘点金额无差异。

(2) 银行存款：我们查阅了 2014 年 3 月 31 日银行对账单和余额调节表，对大额的未达账项进行了核实，同时对各个账户进行了函证，函证一一收回，与对账单相符。

★往来账款的清查：纳入本次评估范围的往来账款主要有应收账款、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，并进行必要的取证核实，对大额款项进行函证。

★存货的清查：首先将申报表与会计报表、明细账、总账进行核对，并查阅相关的会计记录和原始凭证。同时根据评估申报表对于单位价值较小数量繁多的存货进行了抽查，抽查比例为 85%左右。在盘点结果的基础上，根据盘点日至评估基准日的出入库倒推出评估基准日的数量。在盘点过程中，同时关注存货存放环境、存放时间、使用情况等。

★长期股权投资的清查：评估人员根据长期股权投资评估申报明细表搜集了与长期股权投资相关的投资凭证、验资报告、被投资企业的营业执

照、章程、评估基准日资产负债表等资料，并对被投资企业的经营状况进行了了解。

★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，向设备管理和使用人员了解设备的使用维护、修理等情况。

对车辆进行现场核查，了解企业车辆资产的使用特点和维护保养情况，掌握车辆的性能状态，同时核对企业的机动车行驶证。

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。

★无形资产的清查：本次委托评估的无形资产为外购软件和商标资产，外购软件通过查阅原始凭证和购置合同，对其真实性和准确性进行了核实，并对其摊余情况进行了解；商标资产主要通过与技术人员访谈，了解商标的使用情况，取得时发生的注册费、代理费费用，收集相关文件、资料，对其真实性进行核实。

★递延所得税资产的清查：根据企业提供的递延所得税申报明细表，评估人员首先审核递延所得资产报表、总账、明细账的一致性，向有关财务人员了解了递延所得税资产形成的原因、时间、原始发生额和内容，并查阅了相关核算规定等。

★负债的清查：包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、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。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

评估基准日，除“第三部分评估对象和评估范围说明（三）委托评估的资产权属状况”所述精视文化公司及广告各分公司经营场所均为租赁使

用外，无其他影响资产核实的事项。

（三）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，存在以下情况：

上海精视广告传播有限公司申报的车牌号：晋 AUU556 长安面包车，车辆行驶证上的所有人为山西大瀚广告有限公司，截止评估基准日尚未办理过户手续。相关名义权利人出具了证明，被评估企业提供了关于车辆产权情况的说明，证明上述运输车辆为被评估企业所有并实际使用。

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

评估范围为上海精视文化传播有限公司(含全资子公司上海精视广告传播有限公司)申报评估的各项流动资产,包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。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	23,744,031.17	30.28%
应收账款	46,601,084.23	
减:坏账准备	3,230,784.71	
应收账款净额	43,370,299.52	55.31%
预付账款	10,003,933.91	12.76%
其他应收款	1,294,107.36	
减:坏账准备	60,420.07	
其他应收款净额	1,233,687.29	1.57%
存货	54,233.35	0.07%
流动资产合计	78,406,185.24	100.00%

二、 评估依据

- (一) 被评估企业提供的资产评估申报明细表及相关的证明材料等;
- (二) 被评估企业提供的历年资产负债表、损益表、科目余额表等财务报表;
- (三) 被评估企业提供的评估基准日银行对账单等;
- (四) 评估人员现场了解和掌握的资料;
- (五) 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2日-4月5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6日-4月18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，然后将存货科目和仓库明细账进行相互核对。对流动资产各科目名称或数量不符、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。填写了“现金盘点表”和“存货抽查盘点记录”。

第三阶段：综合处理阶段，时间从2014年4月19日-4月30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.对各类资产遵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）货币资金的评估说明

1.现金的评估说明

上海精视文化传播有限公司现金账面值为913,898.29元。现金由财务部出纳专人保管存放于保险柜。我们对现金进行了盘点，由财务负责人、出纳、评估人员参加，按面额逐张核实，盘点完成后参加人员签字并编制现金盘点表。我们以盘点核实后的账面值作为评估值。

2. 银行存款的评估说明

上海精视文化传播有限公司银行存款账面值 22,830,132.88 元，明细如下：

序号	开户银行	账号	币种	账面值
1	广发银行杭州文三支行	66251601004099	人民币	3,462,024.64
2	浦东银行杭州分行营业部	95200154740003135	人民币	258.00
3	中国银行杭州杭大支行	379262949489	人民币	394,132.14
4	浦发银行杭州分行（3个月定存）	95200167010004337	人民币	1,000,000.00
5	中信银行杭州分行营业部	7331010100010969514	人民币	600,000.00
6	浦发银行杭州分行(七天通知存款)	95200167310011888	人民币	1,000,000.00
7	武汉-汉口银行洪山支行	371011000314748	人民币	406.88
8	工商银行成都署袜南街支行	4402928019100083344	人民币	5,076.14
9	成都银行天仙桥支行	1001300000265554	人民币	1,193,172.59
10	华夏银行南京城东支行	10352000000500698	人民币	391,940.30
11	建设银行常州市怀德路支行	32001628836052514016	人民币	532,929.22
12	平安银行济南解放路支行	11014555628007	人民币	1,179,439.58
13	华夏银行青岛南京路支行	12054000000653558	人民币	606,007.40
14	兴业银行石家庄分行	572010100100545087	人民币	1,127,840.61
15	太原市民生银行学府街支行	601439349	人民币	79,748.56
16	光大银行太原北城支行	75300188000117688	人民币	269,661.91
17	工商银行上海市建国西路支	1001220709006984391	人民币	9,329,005.10
	精视文化合计			21,171,643.07
1	平安银行杭州西湖支行	5512100074131	人民币	283,655.11
2	招商银行杭州武林支行	571907165110606	人民币	424,294.53
3	工商银行上海市建国西路支	1001220709007038474	人民币	69,238.77
4	招商银行杭州分行营业部	571906556010701	人民币	11,635.14
5	民生银行济南历山支行	601577052	人民币	247,274.90
6	业银行股份有限公司石家庄分行	572010100100567809	人民币	1,922.40
7	工商银行成都署袜南街支行	44029228009022617566	人民币	358,715.31
8	招商银行太原分行学府街支行	351901033110606	人民币	3,401.05
9	民生银行太原学府街支行	626158914	人民币	0.03
10	兴业银行太原分行营业部	485010100101124292	人民币	50.20
11	华夏银行南京城东支行	12054000000653659	人民币	253,853.78
12	华夏银行南京城东支行	10352000000503815	人民币	3,290.79
13	建设银行常州市怀德路支行	32001628836052514256	人民币	1,157.80
	精视广告合计			1,658,489.91

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并向相

关银行进行了函证。以核实后账面值作为评估值。

(二) 应收账款：上海精视文化传播有限公司应收账款账面净值43,370,299.52元，主要是未收回的广告发布费。评估人员查阅了相关原始凭证、原始单据，对应收账款情况进行了调查核实，在清查核实其账面余额的基础上，以账面余额扣除评估风险损失金额后确定评估值。

其中：按账龄分析法确认的评估风险损失比例如下：

账龄	应收账款计提比例(%)
1年以内(含1年)	5.00
1-2年(含2年)	10.00
2-3年(含3年)	20.00
3-4年(含4年)	40.00
4-5年(含5年)	60.00
5年以上	100.00

(三) 预付款项：上海精视文化传播有限公司预付款项账面价值10,003,933.91元，为预付广告发布费、软件开发费及广告位租赁费。评估人员根据明细表中所列业务内容、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，具体分析预付款项形成的原因，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：上海精视文化传播有限公司其他应收款账面净值1,233,687.29元，主要核算的制作费、押金、个人借款等。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，对其他应收款情况进行了调查核实，主要是在清查核实其账面余额的基础上，以账面余额扣除评估风险损失金额后确定评估值。

其中：按账龄分析法确认的评估风险损失比例如下：

账龄	其他应收款计提比例(%)
1年以内(含1年)	5.00
1-2年(含2年)	10.00

2-3年(含3年)	20.00
3-4年(含4年)	40.00
4-5年(含5年)	60.00
5年以上	100.00

(五) 坏账准备

上海精视文化传播有限公司坏账准备账面值为 3,291,204.78 元, 其中应收账款坏账准备 3,230,784.71 元、其他应收款坏账准备 60,420.07 元。已对应收账款及其他应收款以账面余额扣除评估风险损失金额后确定评估值, 故坏账准备评估为零。

(六) 存货

1. 存货基本情况: 评估基准日上海精视文化传播有限公司的存货账面金额为 54,233.35 元, 主要为库存低值易耗品。

库存低值易耗品主要为外购的有机板、米色镜框、小米色镜框。

2. 盘点说明

评估人员对存货进行了抽查盘点, 评估基准日材料按类别分别存放在精视文化和青岛办事处库房内。本次重点对低值易耗品进行抽查盘点, 抽查数量 3 项, 抽查金额占原材料总金额的 80% 以上。

3. 评估方法说明

对低值易耗品采用成本法进行评估。经与采购部人员核实以及市场询价, 被评估企业低值易耗品的近期购置市场价格变化均不大, 故本次以清查后的数量乘以账面单价确定评估值。

五、 评估结论及分析

上海精视文化传播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	23,744,031.17	23,744,031.17	0.00	0.00
应收账款	46,601,084.23	46,601,084.23	0.00	0.00
减：坏账准备	3,230,784.71		-3,230,784.71	-100.00
减：评估风险损失		3,230,784.71	3,230,784.71	
应收账款净额	43,370,299.52	43,370,299.52	0.00	0.00
预付账款	10,003,933.91	10,003,933.91	0.00	0.00
其他应收款	1,294,107.36	1,294,107.36		
减：坏账准备	60,420.07		-60,420.07	-100.00
减：评估风险损失		60,420.07	60,420.07	
其他应收款净额	1,233,687.29	1,233,687.29	0.00	0.00
	54,233.35	54,233.35	0.00	0.00
流动资产合计	78,406,185.24	78,406,185.24	0.00	0.00

长期股权投资评估技术说明

一、 评估范围

本次长期股权投资的评估范围为：

上海精视文化传播有限公司对芜湖星望股权投资中心的投资，账面价值为 5,000,000.00 元，持股比例 2.42%。在具体评估中，主要以其提供的资产评估申报表为准。

二、 评估依据

1. 被评估企业提供的长期投资评估申报明细表；
2. 被评估企业提供的投资协议、合同、投资凭证、验资报告等；
3. 被评估企业提供的被投资企业的营业执照、章程、评估基准日资产负债表等；
4. 其它与长期投资评估相关的资料。

三、 评估过程及方法

根据被评估企业长期投资的具体情况，核实原始入账凭证、至评估基准日余额；对投资项目的协议、章程进行审核；核实长期投资占被投资企业实收资本的比例和所有者权益的比例及相关的会计核算方法等。

对参股的长期股权投资按报表净资产与股权比例的乘积确定评估值。即：评估人员首先查阅了该投资的投资协议，并根据被投资企业同一评估基准日未经审计的会计报表、评估申报明细表，以评估基准日的净资产与投资比例的乘积确定长期投资的评估值。

四、 评估价值确定过程

芜湖星望股权投资中心

(1) 基本情况

芜湖星望股权投资中心成立于 2013 年 1 月，位于安徽省芜湖市鸠江区创新路 8 号鸠江经济开发区服务中心 3 号楼 303 室，执行事务合伙人：星浩（芜湖）股权投资基金管理有限公司，委托代表：赵汉忠，合伙企业类型：有限合伙企业，经营范围：股权投资、股权投资管理、实业投资、投资管理、投资咨询。

(2) 评估确定

根据芜湖星望股权投资中心未经审计的报表反映，截止评估基准日，总资产账面价值 205,376,215.15 元，负债账面价值 121,525.35 元，净资产账面价值 205,254,689.80 元。根据长期投资单位的净资产及出资比例计算确定该项投资的评估值为 4,967,163.49 元。

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= 205,254,689.80 \times 2.42\% \\ &= 4,967,163.49 \text{ (元)} \end{aligned}$$

五、 评估结果

经评估，截止评估基准日 2014 年 3 月 31 日，上海精视文化传播有限公司评估范围的长期股权投资评估结果汇总如下表：

长期股权投资评估结果汇总表

单位：人民币元

序号	被投资单位名称	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	芜湖星望股权投资中心	5,000,000.00	4,967,163.49	-32,836.51	-0.66
	合计	5,000,000.00	4,967,163.49	-32,836.51	-0.66

此次评估范围的长期股权投资账面值 5,000,000.00 元，评估值 4,967,163.49 元，评估增值额为 -32,836.51 元，增值率为 -0.66%。减值的主要原因是：被投资单位处于前期投入阶段，投资项目尚未产生经济收益，致使评估后有所减值。

设备评估技术说明

一. 评估范围

本次参与评估的是上海精视文化传播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4,215,124.41元,账面净值为2,567,292.49元。

设备申报汇总表

单位:人民币元

类别	设备项数	账面原值	账面净值
电子设备	70	2,015,960.23	563,076.83
全资子公司—电子设备	177	2,168,437.92	1,975,921.90
全资子公司—车辆	1	30,726.26	28,293.76
合计	248	4,215,124.41	2,567,292.49

二. 机器设备概况

本次申报评估的电子设备主要为液晶广告机、办公用电脑、开票机、照相机、办公桌椅等,购置于2009年至2014年间,设备的维护保养良好,可正常使用。

本次申报评估的车辆1辆,为长安面包车,车辆购置于2012年7月。

三. 设备清查情况说明

评估人员于2014年4月8日至4月10日对上海精视文化传播有限公司申报评估的设备进行了清查,同时对设备购置日期、使用状况进行了解。在进行逐项清核过程中,对申报表上有关设备的名称、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。

评估人员通过与设备管理人员及操作人员的广泛接触,详细了解设备的

管理、使用情况，以及对设备管理制度的贯彻执行情况；对设备进行了逐台勘察等。

通过现场清查，上海精视文化传播有限公司此次申报评估的设备共计 248 项，截止 2014 年 3 月 31 日，账面原值 4,215,124.41 元，账面净值 2,567,292.49 元。

四. 评估依据

(一) 中国资产评估协会中评协[2007]189 号《资产评估准则 - 评估程序》、《资产评估准则 - 机器设备》及《资产评估准则 - 工作底稿》;

(二) 商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》;

(三) 中华人民共和国国务院令第 294 号《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》;

(四)《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;

(五) 被评估企业提供的设备发票及原始凭证;

(六) 被评估企业提供的评估申报明细表及相关资料;

(七) 评估人员通过网络查询的信息资料;

(八) 评估人员对评估对象进行勘察核实及技术鉴定记录;

(九) 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—车辆评估明细表》及《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:

1.根据上海精视文化传播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;

2.评估人员在现场对设备进行了逐台勘察、核实,对清查中发现的问题,评估人员进行了详细记录;

3.收集重点设备的购置合同、发票等设备资料。

5.关注本次评估范围内设备的产权问题,如:抽查设备的购置合同及发票,查阅固定资产明细账及相关财务凭证,了解设备账面原值构成情况。

(三)综合处理阶段:

1.根据评估目的确定价值类型、选择评估方法,开展市场询价工作,进行评定估算。

2.对设备类固定资产评估的初步结果进行分析汇总,对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

3.汇总评估结果并编写评估说明。

六. 评估方法

主要采用重置成本法。

即:评估价值 = 重置全价×综合成新率

七. 评估计算

(一)设备重置价值的确定

(1) 电子设备: 主要网上询价或查询当期相关报价资料确定其重置价值。

(2) 车辆

车辆的重置价值,按照评估基准日同类车辆现行市场价,并考虑其相应的购置附加税、牌照费及手续费等费用确定。

(二)设备综合成新率的确定

1、设备

评估人员对上海精视文化传播有限公司申报评估的设备进行了现场核实，了解设备的运行及维护情况，查看了设备的运行记录及维护制度，对主要设备进行了现场评定，填写了评定表。评估人员在进行现场调查的情况下，采用年限法、现场评定法两种方法加权平均后综合确定设备的成新率，

公式为：

$$\text{综合成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{现场勘察成新率} \times 60\%$$

其中：

$$\text{年限法成新率} = (\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{规定使用年限}$$

现场勘察成新率：评估人员现场对设备进行了综合评定，填写了技术评定表、打分表，确定现场勘察成新率。

2.车辆

依据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，根据不同类型的汽车分别运用年限法、里程法计算成新率，取二者之中最低值作为理论成新率，以此为限，评估人员依据对车辆的现场勘察情况，对理论成新率予以修正，将修正后的理论成新率作为其综合成新率。

其中：

a)年限法确定成新率计算公式为：

小轿车：年限法确定的成新率 = (经济寿命年限 - 已使用年限) / 经济寿命年限 × 100%

其他车辆：年限法确定的成新率 = (规定使用年限 - 已使用年限) / 规定使用年限 × 100%

b)里程法确定成新率计算公式为:

$$\text{里程法确定的成新率} = (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里程} \times 100\%$$

c)现场勘察确定修正系数: 评估人员对车辆进行现场鉴别,并分别向车辆驾驶员、维修及管理人员了解车辆的运行情况、使用强度、使用频度、日常维护保养情况及大修理情况,假设其按现有情况继续使用,是否存在提前报废或延缓报废情况,以此确定修正系数。

八. 评估案例

案例一: 42寸立式广告机

(一) 设备概况

规格型号: 3.0

数量: 2台

评估明细表位置: 电子设备评估明细表-精视文化第 67 项

启用时间: 2014年1月

账面原值: 7,384.62 (元)

账面净值: 7,150.78 (元)

生产厂家: 天津宇硕电子科技有限公司

主要技术参数:

涵盖功能: 广告播放, 包括图片、视频

屏幕尺寸: 42 寸

亮度: 500cd/m²

产品类型: 高清广告机

屏幕类型: led 液晶屏

（二）重置价值的确定

经咨询当地市场，确定42寸立式广告机现价（单价）为5,500.00元（含税），总价为11,000.00元，则不含增值税的现价为9,400.00元（取整），经销商负责送货并调试。则液晶广告机的重置价值为9,400.00元。

（三）成新率的确定

该广告机实际已使用时间0.25年，经现场查勘及了解：使用正常，保养较好，广告机播放功能正常。根据其经济寿命年限确定尚可使用年限为7.75年。

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 7.75 / (7.75 + 0.25) \times 100\% \\ &= 97\% \quad (\text{取整})\end{aligned}$$

（四）评估结果

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置价值} \times \text{成新率} \\ &= 9,400.00 \times 97\% \\ &= 9,118.00 \quad (\text{元})\end{aligned}$$

案例二：长安面包车

（一）车辆概况

车辆名称：长安面包车

明细表位置：车辆评估明细表第1项

规格型号：长安牌 SC6363B4Y

车辆牌号：晋 AUU556

启用时间：2012年7月

帐面原值：30,726.26元

帐面净值：28,293.76元

生产厂家：南京长安汽车有限公司

行驶里程：18,760.00 公里

该车于 2012 年 7 月购置，额定载客 7 人，发动机号 B69G070900，车辆识别代码号 LS4BDB3D1BF123752。

经评估人员现场观察并询问车辆驾驶人员，该车发动机系统怠速及加速时声音正常，扭矩输出正常，动力性能较好，发动机无烧机油现象；底盘无变形，方向盘空摆幅度小于 15 度，气缸、油泵压力正常，油路无渗漏。表面无明显划痕，内部装饰、门窗、开关均完好，前后轮制动系统工作正常，制动器灵敏有效。档位转换灵活，转向操纵正常，轮胎无啃胎现象；仪表完整、显示正确。该车整体运行状况较好。

（二）重置价值的确定

通过市场询价确定车辆含税现价为 31,900.00 元，不含税现价为 27,264.96 元。计取车辆购置税税率 10%。

A、车辆不含税现价	31,900.00
B、购置税 $A \div 1.17 \times 10\%$	2,726.50
C、牌照费等其他费用	500.00
D、重置价值 $A + B + C$ （取整）	30,490.00

（三）成新率的确定

该车辆成新率的确定，我们采用里程法计算其理论成新率，以此为限，评估人员依据对车辆的现场鉴定情况，对理论成新率予以修正，将修正后的理论成新率作为其综合成新率。

依据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，评估人员对该车辆的综合成新率确定如下：

（1）年限法

该类车经济寿命年限为 10 年，已使用 1.7 年。

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\% \\ &= (10 - 1.7) / 10 \times 100\% \\ &= 83\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

(2) 里程法

该类车规定行驶里程为 600000 公里，已行驶 18760 公里。

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= [(\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) \div \text{规定行驶里程}] \times 100\% \\ &= [(600000 - 18760) \div 600000] \times 100\% \\ &= 97\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

则：该车辆的理论成新率为 83%，根据对该车辆的现场鉴定，车况一般，使用正常，修正系数取 1.00，最终确定该车的综合成新率为 83%。

(四) 评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置价值} \times \text{综合成新率} \\ &= 30,490.00 \times 83\% \\ &= 25,307.00 \text{ (元)} \text{ (取整)} \end{aligned}$$

九. 评估结果

上海精视文化传播有限公司此次申报评估的设备的账面原值 4,215,124.41 元，账面净值 2,567,292.49 元；重置价值为 4,215,460.00 元，评估值为 2,728,066.80 元，评估值比账面值增值 160,774.31 元，增值率为 6.26%。

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	评估原值	评估净值	增值额	增值率%
文化电子设备	2,015,960.23	563,076.83	1,183,400.00	715,373.60	152,296.77	27.05
广告车辆	30,726.26	28,293.76	30,490.00	25,307.00	-2,986.76	-10.56
广告电子设备	2,168,437.92	1,975,921.90	3,001,570.00	1,987,386.20	11,464.30	0.58
合计	4,215,124.41	2,567,292.49	4,215,460.00	2,728,066.80	160,774.31	6.26

十. 设备评估增减值原因分析

本次上海精视文化传播有限公司委托评估的电子设备评估增值160,774.31元，增值率为6.26%，原因分析如下：

1、精视文化电子设备增值152,296.77元，增值率27.05%，增值原因为：由于电子设备的现价较购置价有一定幅度的下降，致使电子设备重置价值有所减少，另外电子设备计提折旧年限短于评估时考虑的经济寿命年限，致使评估后增值。

2、精视广告委托评估的设备评估增值8,477.54元，增值率为0.08%。增值原因为：

(1) 车辆评估后增值额-2,986.76元，增值率-10.56%，评估减值的主要原因是：车辆购置价较现价有所下降，致使评估后减值。

(2) 电子设备评估后增值额11,464.30元，增值率0.58%。评估增值的主要原因是：①电子设备的账面价值为转让时已计提折旧后的账面净值，较重置价值有所下降，致使评估后增值；②电子设备计提折旧年限短于评估时考虑的经济寿命年限，致使评估后增值。

十一. 特殊事项说明

本次上海精视广告传播有限公司申报评估的车辆中-长安面包车（号牌号码晋AUU556），车辆行驶证上的所有人为山西大瀚广告有限公司，截止评估基准日尚未办理过户手续。为此上海精视广告传播有限公司出具了车辆权属归其所有的说明。

无形资产—商标资产评估技术说明

一、评估对象

评估对象为上海精视文化传播有限公司申报的截止评估基准日 2014 年 3 月 31 日与本次评估目的相关的无形资产—商标权。

二、方法及思路

无形资产评估的基本方法有成本途径、市场途径、收益途径。本次评估的无形资产为上海精视文化传播有限公司所有的 6 项商标权。

(一) 评估方法的选择

成本途径：成本途径对无形资产价值的评估是把现实情况下重置被评估无形资产所需要支付的成本作为该无形资产的价值。评估人员认为，对委估无形资产，其形成的直接成本与其价值没有直接的对应关系，即弱对应性，采用成本法无法反映其真实价值。因此，成本法不被采用。

市场途径：市场途径是通过与被评估无形资产类似的其他无形资产的交易来估算其价值。由于无形资产的独特性，经市场调查，可比案例不容易获取，此外，有关交易的具体条件往往不公开，因此，无形资产所有权转让市场一般是不活跃的，我们很难在市场上找到与委估无形资产类似的参照物或交易情况，因此，未能采用市场途径进行评估。

收益途径：收益途径是通过测算无形资产为无形资产使用企业预期带来的现金流（收益），并进行折现来估算无形资产价值的一种方法。委估无形资产属区域范围内较著名的无形资产，其价值的实质是对无形资产使用企业未来创造的超额收益能力的价值评估。

本次采用收益途径对上海精视文化传播有限公司申报的商标权进行评估。

1、收益途径具体方法的确定

收益途径对无形资产进行评估时，可采用的方法主要有超额收益法和利润分成法等。评估方法的选用，应视评估目的、假设前提、无形资产的功能和资料的可取得情况而定。综合考虑，本次评估选取利润分成法作为无形资产的评估方法。

利润分成法的基本原理是基于被评估企业的净利润由企业全部资产创造，全部资产包括有形资产和无形资产。首先测算出全部无形资产对利润的贡献率。最后测算出被评估无形资产占全部无形资产的比例，进而得出委估无形资产带来的净利润，然后将其折现，以求取委估无形资产的价值。本次采用利润分成法对委估无形资产价值进行评估。

基本计算公式为：

$$\text{评估值 (P)} = \sum_{i=1}^n R_i \div (1+r)^i$$

其中：P——委估无形资产评估值；

R_i——委估无形资产带来的预期净收益；

r ——折现率

i ——未来第 i 年

三、无形资产清查情况

上海精视文化传播有限公司位于杭州市西湖区教工路18号世贸丽晶城·欧美中心，成立于2008年4月，是一家快速成长的区域性楼宇广告发布专业广告运营商。精视公司在浙江杭州市的市场占有率为41%，仅次于龙头企业分众传媒，同时与分众的“大而全”不同，公司扎根于各城市本地市场并只专注于楼宇电梯广告。精视公司自有渠道所覆盖的城市目前占各城市楼宇广告市场份额55%，目前拥有80000个版位，与全国近4000家物业和近2000家客户保持良好的合作关系。

上海精视文化传播有限公司截止评估基准日拥有6项商标权。上海精

视文化传播有限公司拥有的无形资产包括：

序号	标示	商标注册号	核定使用商品
1		10013884	第35类：张贴广告；户外广告；广告传播；直接邮件广告；广告材料出租；广告宣传；广告代理；广告空间出租；通过邮购定单进行的广告宣传；广告版面设计；广告设计；广告策划；电视广告
2		10023660	第35类：张贴广告；户外广告；广告传播；直接邮件广告；广告材料出租；广告宣传；电视广告；广告代理；广告空间出租；通过邮购定单进行的广告宣传；广告版面设计；广告设计；广告策划
3		10013648	第35类：张贴广告；户外广告；直接邮件广告；广告宣传；电视广告；广告代理；广告空间出租；通过邮购定单进行的广告宣传；广告版面设计；广告设计；广告策划；广告传播；广告材料出租
4		10023890	第42类：计算机租赁；计算机软件设计；计算机软件更新；计算机软件出租；把有形的数据和文件转换成电子媒体；计算机软件的安装；计算机程序和数据库的数据转换(非有形转换)；计算机软件咨询；网络服务器的出租；计算机软件维护
5		10023792	第35类：张贴广告；户外广告；广告传播；直接邮件广告；广告材料出租；广告宣传；电视广告；广告代理；广告空间出租；通过邮购定单进行的广告宣传；广告版面设计；广告设计；广告策划
6		10013736	第35类：张贴广告；户外广告；直接邮件广告；广告宣传；电视广告；广告代理；广告空间出租；通过邮购定单进行的广告宣传；广告版面设计；广告设计；广告策划；广告传播；广告材料出租

1、序号 1 商标：注册号 10013884，国际分类号第 35 类：张贴广告；户外广告；广告传播；直接邮件广告；广告材料出租；广告宣传；广告代理；广告空间出租；通过邮购定单进行的广告宣传；广告版面设计；广告设计；广告策划；电视广告。注册有效期限为 2012 年 11 月 28 日—2022 年 11 月 28 日。

2、序号 2 商标：注册号 10023660，国际分类号第 35 类：张贴广告；户外广告；广告传播；直接邮件广告；广告材料出租；广告宣传；电视广告；广告代理；广告空间出租；通过邮购定单进行的广告宣传；广告版面设计；广告设计；广告策划。注册有效期限为 2012 年 11 月 28 日—2022 年 11 月 28 日。

3、序号 3 商标: 注册号 10013648, 国际分类号第 35 类: 张贴广告; 户外广告; 直接邮件广告; 广告宣传; 电视广告; 广告代理; 广告空间出租; 通过邮购定单进行的广告宣传; 广告版面设计; 广告设计; 广告策划; 广告传播; 广告材料出租。注册有效期限为 2012 年 11 月 28 日—2022 年 11 月 28 日。

4、序号 4 商标: 注册号 10023890, 国际分类号第 42 类: 计算机租赁; 计算机软件设计; 计算机软件更新; 计算机软件出租; 把有形的数据和文件转换成电子媒体; 计算机软件的安装; 计算机程序和数据的数据转换(非有形转换); 计算机软件咨询; 网络服务器的出租; 计算机软件维护。注册有效期限为 2012 年 11 月 28 日—2022 年 11 月 28 日。

5、序号 5 商标: 注册号 10023792, 国际分类号第 35 类: 张贴广告; 户外广告; 广告传播; 直接邮件广告; 广告材料出租; 广告宣传; 电视广告; 广告代理; 广告空间出租; 通过邮购定单进行的广告宣传; 广告版面设计; 广告设计; 广告策划。注册有效期限为 2013 年 4 月 14 日—2023 年 4 月 14 日。

6、序号 6 商标: 注册号 10013736, 国际分类号第 35 类: 张贴广告; 户外广告; 直接邮件广告; 广告宣传; 电视广告; 广告代理; 广告空间出租; 通过邮购定单进行的广告宣传; 广告版面设计; 广告设计; 广告策划; 广告传播; 广告材料出租。注册有效期限为 2013 年 4 月 14 日—2023 年 4 月 14 日。

四、评估过程说明

(一) 影响企业生产经营的宏观经济(详见下文收益法评估说明)

(二) 无形资产使用企业所属行业概述(详见下文收益法评估说明)

(三) 无形资产使用企业经营现状、优劣势分析及发展方向(详见下文收益法评估说明)

(四) 无形资产收益预测

本次评估中的无形资产—商标为上海精视文化传播有限公司开拓占领和巩固市场，树立良好的品牌信誉，提高产品的附加值所贡献的净收益，根据本评估说明—收益法评估技术说明部分的测算数据，无形资产使用企业预测期各年产生的净利润如下表：

单位：万元

项目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
净利润	4,766.58	7,898.48	9,950.59	9,950.59

(五) 无形资产分成率的确定

根据联合国工业发展组织公布的统计数据，无形资产通常采用比例法确定分成率。

1、分成率确定

在国内评估实务中，通常采用“三分法”和“四分法”确定无形资产—商标使用权分成率。“三分”分成法—技术产品的利润是资金、劳动力和技术三项因素共同创造的，技术占 33%；“四分”分成法—技术产品的利润是资金、劳动力、技术和管理四项因素共同创造的，技术占 25%。

考虑到上海精视文化传播有限公司的利润主要由资金、劳动力及技术三因素共同创造的，结合被评估企业所属行业的特点和委估无形资产在企业经营中发挥的作用，本次评估无形资产分成率根据“三分”分成法确定为 33%。

(六) 无形资产产生的净收益

无形资产净收益=净利润*无形资产分成率

根据以上评估技术思路，预测期各年无形资产产生的净收益如下表：

单位：万元

项目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
净收益	1,572.97	2,606.50	3,283.69	3,283.69

上海精视文化传播有限公司无形资产净收益包括了销售客户关系网络及合同、物业资源客户关系网络及合同、公司管理层管理能力、核心团队协同能力、商标（品牌）对无形资产的贡献。

经利用专家打分法，我们选取了一定数量的专家对企业无形资产中的销售客户关系网络及合同、物业资源客户关系网络及合同、公司管理层管理能力、核心团队协同能力、商标（品牌）对无形资产的贡献率进行打分，经统计计算，商标占比为 8%。商标带来的净收益分别如下：

项目	2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年	2017 年及永续
商标贡献	125.84	208.52	262.70	262.70

（七）折现率的确定

根据本次资产评估的特点和收集资料的情况，采用风险累加法确定适用的折现率。

折现率 = 无风险报酬率 + 行业风险报酬率 + 特有风险报酬率

1、无风险报酬率：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期到收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.36%。

2、行业风险报酬率：行业风险报酬率包括政策风险报酬率、经营风险报酬率及其他风险报酬率。

（1）政策风险

政策风险指未来国家对广告业的发展政策调整的风险。广告业是文化传播的重要分支，具有文化和创意属性。2006 年以来，国家相继颁布了一系列促进中国广告业发展的政策。未来，如果国家相关政策的出台与被评估企业现状和发展趋势不一致，则会对公司的经营产生一定的影响。本次评估确定为 2%。

（2）市场风险

市场风险主要指与竞争对手竞争中无法实现销售利润最大化。在国内

广告行业二线城市，被评估企业具有较强的竞争力，但是和国内龙头分众传媒相比，仍存在较大差距，如果不能持续保持与竞争对手的竞争优势，公司的经营业绩可能会受到不利影响。委估无形资产－商标权的市场风险仍然存在，本次评估取 3% 的市场风险附加率。

（3）经营风险

经营风险是指因为经营管理不当对企业获利带来的不确定性。任何生产经营实体，经营风险总是存在的。精视文化的经营实体在经营管理及成本控制方面有其独有的优势，也存在一定的不足。综合分析，经营风险确定为 3%。

（4）其他风险

根据现代投资理论，如果市场是有效的，根本就没有一家公司能够得到与风险不相称的回报，即在经营过程中难免承担一定的风险。本次评估确定为 2%。

综上所述，经过查阅相关资料和评估人员的综合判断，本次评估确定的行业风险报酬率取值为 10%。

3、特有风险报酬率：对于单个项目的投资风险，一般是要高于投资组合的风险。因此，本次评估对于单个技术考虑了特有风险报酬率。根据评估人员委估对无形资产服务和产品的经营和市场竞争情况等因素判断，商标的特有风险报酬率取值分别为 3%。

综合以上因素，商标的折现率确定为 17.36%。

（八）折现年限的确定

根据《商标法》中的有关规定可知注册商标的有效期为十年，自核准注册之日起计算，注册商标有效期满，可申请续展注册，每次续展注册有效期为十年，此次评估考虑商标的折现年限为永续。

七、无形资产评估结论

经上述评估程序测算后，截至评估基准日 2014 年 3 月 31 日，上海精视文化传播有限公司参与经营的无形资产—商标使用权经评估后，评估值为 1,528.00 万元。

无形资产评估结果表：

单位：万元

项目	2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年	2017 年及永续
净利润	4,766.58	7,898.48	9,950.59	9,950.59
无形资产分成率%	0.33	0.33	0.33	0.33
无形资产带来的净利润	1,572.97	2,606.50	3,283.69	3,283.69
商标在无形资产中贡献	0.08	0.08	0.08	0.08
无形资产带来的净利润	125.84	208.52	262.70	262.70
折现率	0.1736	0.1736	0.1736	
折现期	0.38	1.25	2.25	
折现系数	0.9417	0.8187	0.6976	4.0182
分成额现值	118.51	170.71	183.25	1,055.56
现值合计	1,528.00			

评估增值 1,528.00 万元，增值原因是：企业申报的商标资产取得时发生的注册费、代理费一次计入成本费用，没有账面值，本次评估运用收益法评估商标的价值形成了增值。

其他无形资产-软件评估技术说明

一、评估范围

纳入评估范围的其他无形资产—软件为上海精视文化传播有限公司外购的金蝶财务软件 1 套，账面原值 75,975.71 元，截止评估基准日账面价值 64,851.09 元。

二、评估过程

根据被评估企业提供的无形资产—其他无形资产申报明细表，评估人员查阅了原始凭证、购置发票、相关合同等，核实有关资料的真实性、可靠性，并对其摊余情况进行了解。

三、评估方法

根据评估人员对所申报的无形资产内容的了解，评估基准日委估外购软件在市场上有销售且为升级版本，因此按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值。

案例 金蝶财务软件（明细表序号1）

该软件2009年7月购入，该软件主要包括金蝶KIS旗舰版总账模块20个、远程接入模块20个、固定资产模块4个，是精视文化的主要财务管理系统，运行正常稳定。经询问软件销售公司，现市场价75,000.00元，因此按75,000.00元作为评估值。

四、评估结果及分析

截止评估基准日2014年3月31日，此次评估范围内的其他无形资产-软件账面价值64,851.09元，评估价值75,000.00元，评估增值10,148.91元，增值率为15.65%。增值的主要原因是企业外购软件账面价值为摊余价值，而评估值为评估基准日市场价。

递延所得税资产评估技术说明

一、评估范围

递延所得税资产账面价值 6,573,650.95 元，为上海精视文化传播有限公司子公司—上海精视广告传播有限公司因可抵扣暂时性差异与未来期间被评估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，具体明细见下表：

科目名称	可抵扣暂时性差异	账面价值
可抵扣亏损余额	26,007,739.91	6,501,934.98
坏账准备余额	286,863.89	71,715.97
合计	26,294,603.80	6,573,650.95

二、评估过程及方法

根据企业提供的递延所得税申报明细表，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，并查阅了相关核算规定等。

评估时，由于可抵扣暂时性差异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转回，故以核实后的账面值确定其评估值。

三、评估结果及分析

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值 6,573,650.95 元，评估值 6,573,650.95 元，评估增值 0.00 元，增值率 0.00%。

负债评估技术说明

一、评估范围

评估范围为上海精视文化传播有限公司申报的应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费及其他应付款。负债评估基准日账面价值如下：

单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	4,263,313.10
预收款项	949,601.50
应付职工薪酬	1,070,560.57
应交税费	2,596,405.08
其他应付款	6,844,302.15
合 计	15,724,182.40

1、应付账款

应付账款评估基准日账面值 4,263,313.10 元，主要是广告发布费和广告租赁费。

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，同时对金额较大的应付款项发函询证。评估人员了解、分析了各项负债的形成原因、账龄、是否确需支付等情况，查阅了重要款项的购销合同及入库单等资料，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，以核实后账面值确定评估值。

2、预收款项

基准日账面值 949,601.50 元，均为企业预收的广告发布费。评估人员了解、分析了负债的形成原因、账龄等情况，查阅了重要款项的合同等资料，以经核实后账面值确认为评估值。

3、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 1,070,560.57 元，是企业应付而未付的职工工资、社会保险等。评估人员核实了企业明细账及总账，相应的会计凭证及企业有关工资政策，以核实后的账面值确认为评估值。

4、应交税费

基准日账面值 2,596,405.08 元，是企业按税法规定尚未缴纳的增值税、所得税、文化事业建设税、城市维护建设税、个人所得税等。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，以经核实后账面值确认评估值。

5、其他应付款

其他应付款评估基准日账面值 6,844,302.15 元。主要是应付的借款、周转金、制作费等款项。评估过程中通过查阅会计账目及会计凭证、相关合同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，以核实后的账面值作为评估值。

二、评估结论及分析

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	4,263,313.10	4,263,313.10	0.00	0.00
预收款项	949,601.50	949,601.50	0.00	0.00
应付职工薪酬	1,070,560.57	1,070,560.57	0.00	0.00
应交税费	2,596,405.08	2,596,405.08	0.00	0.00
其他应付款	6,844,302.15	6,844,302.15	0.00	0.00

合 计	15,724,182.40	15,724,182.40	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

对企业价值进行评估的基本方法包括市场法、收益法和成本法。市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估数据直接来源于市场，评估结果有较强的市场参考性特点。收益法强调的是企业整体资产的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化。成本法是从资产重置的角度间接地评价资产的公平市场价值，它是从企业的资产现值的角度来确认企业整体价值。

目前，国际上一般多采用市场法或收益法。现在随着我国市场体系的日益完善和成熟，上市公司信息披露逐步规范化、及时化和公开化，以及加入 WTO 后市场开放程度的日益提高，相关信息获取的渠道大大增多，国内在评估中已越来越多地采用国际通用的市场法或收益法。

本次评估不考虑采用市场法，主要是因为国内与上海精视文化传播有限公司相类似的公司交易案例很少或难以取得，因此无法获得可比且有效的市场交易参照对象。

企业存在的根本目的是为了盈利，在整体资产或企业股权的买卖交易中，人们购买的目的往往并不在于资产本身，而是资产的获利能力。采用收益法对企业整体价值进行评估所确定的价值，是指为获得该项资产以取得预期收益的权利所支付的货币总额。企业整体价值与资产的效用或有用程度密切相关，资产的效用越大，获利能力越强，它的价值也就越大。

综上所述，并结合上海精视文化传播有限公司经营特点、运营模式和历史收益情况分析，上海精视文化具备了采用收益法进行评估的基本条件，故采用收益法评估。

二、收益法的概述及应用

(一) 收益法概述

收益法是通过估算被评估单位在未来的预期收益，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，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

上海精视文化传播有限公司成立于 2008 年 4 月, 注册地在上海崇明工业园区, 经营场所主要分布在全国 8 个城市: 杭州、成都、南京、太原、石家庄、济南、青岛、常州, 是一家快速成长的区域性楼宇广告发布专业广告运营商。精视公司拥有一支高凝聚力的专业管理团队, 在浙江、四川具有较强的影响力, 目前公司总部在浙江杭州市的市场占有率为 41%, 仅次于龙头企业分众传媒, 同时与分众的“大而全”不同, 公司扎根于各城市本地市场并只专注于楼宇电梯广告, 精耕细作这一细分市场。

精视公司自有渠道所覆盖的城市目前占各城市楼宇广告市场份额 55%, 目前拥有 80000 个版位, 与全国近 4000 家物业和近 2000 家客户保持良好的合作关系。预计销售额 2014 年达到 2 亿左右, 公司正处于快速成长期, 未来三年公司将拓展更大的网络, 预计网络覆盖达到 20 个城市, 媒体资源总量达到 20 万。同时, 公司拟将在上海、北京成立了销售公司, 重点针对 4A 国际性大客户进行销售, 以期达到更大的发展。

从被评估企业的经营现状、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。公司自成立以来, 一直正常经营且并无经营变更计划, 现有经营性资产通过正常的维护、更新, 能持续发挥效用。故本

次评估收益期确定为永续。

其中，第一阶段为 2014 年 - 2016 年，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 年后至永续，在此阶段中，被评估企业的收益在 2016 年的基础上保持稳定。

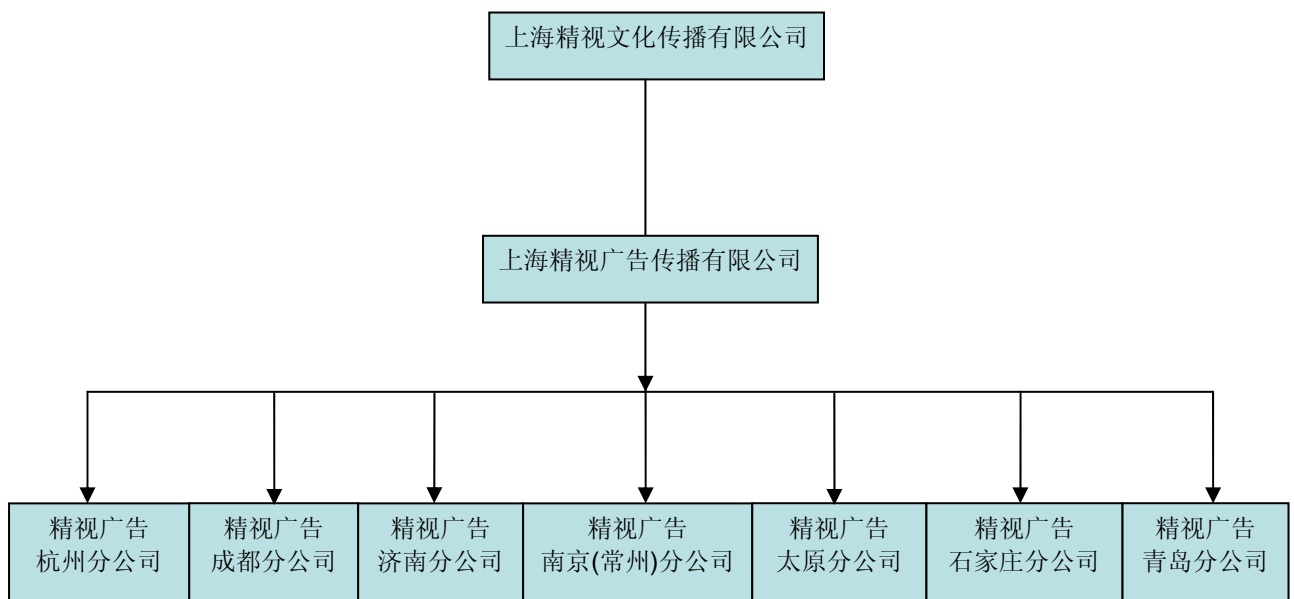
本次评估通过将自由现金流折现还原为评估基准日的净现值，确定出评估基准日企业全部资本（含投入资本和借入资本）的公允价值，再扣减企业借入资本价值，计算出委估资产的整体价值。

(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



目前，精视公司拥有 1 家全资子公司上海精视广告传播有限公司，广

告公司下设 7 家分公司，精视文化公司为销售公司，负责与企业或广告公司签署广告发布销售合同；精视广告公司为成本公司，负责与楼宇物业公司或业主委员会签署电梯版位租赁合同；本次收益法评估采用精视文化和广告公司合并报表口径整体评估。

评估按照如下基本思路进行：

- 1、对上海精视文化传播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、对上海精视文化传播有限公司的主营业务及未来收益趋势进行判断；
- 3、对上海精视文化传播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上海精视文化传播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。

根据上海精视文化传播有限公司现有的经营状况，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，进而确定上海精视文化传播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，即得到上海精视文化传播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

对上海精视文化传播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

对上海精视文化传播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 被评估企业在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

② 被评估企业将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致；

③ 国家现行的税赋基准及税率，银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化；

④ 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

2. 针对性假设

① 假设被评估企业未来现金流均为期中均匀流入；

② 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；

③ 假设被评估企业未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项；

④ 假设被评估企业提供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。

三、收益法评估过程

本次评估过程介绍如下：

1、接受公司的委托，以 2014 年 3 月 31 日为评估基准日，对上海精视文化传播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、分析公司的历史经营情况，特别是 2012-2013 年及基准日收入、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、根据公司的现有生产能力、销售状况,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。

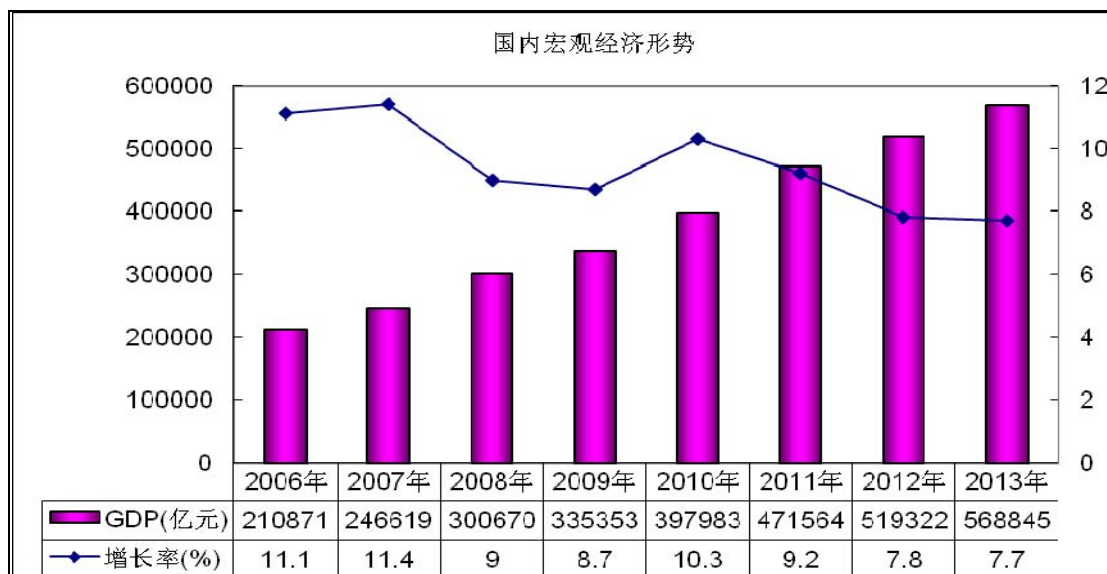
四、行业与竞争情况分析

(一) 影响企业生产经营的宏观经济

1、国民经济运行良好,稳中增长

2013年世界经济仍处在深度调整期,世界工业生产低速增长,世界贸易持续低迷,全球价格水平走低回落,国际金融市场继续波动,世界经济增速继续小幅回落,三大经济体美日就业市场持续改善,景气指标总体向好。其中,发达国家增长动力略有增强,发展中国家困难增多。预计2014年发达国家和发展中国家内部经济会继续分化,欧洲和亚洲以外的发展中国家增长动力不足。尽管世界经济整体增速将略有提高,但我国面临的外部经济环境依然错综复杂。

历年 GDP 增长率见下图:



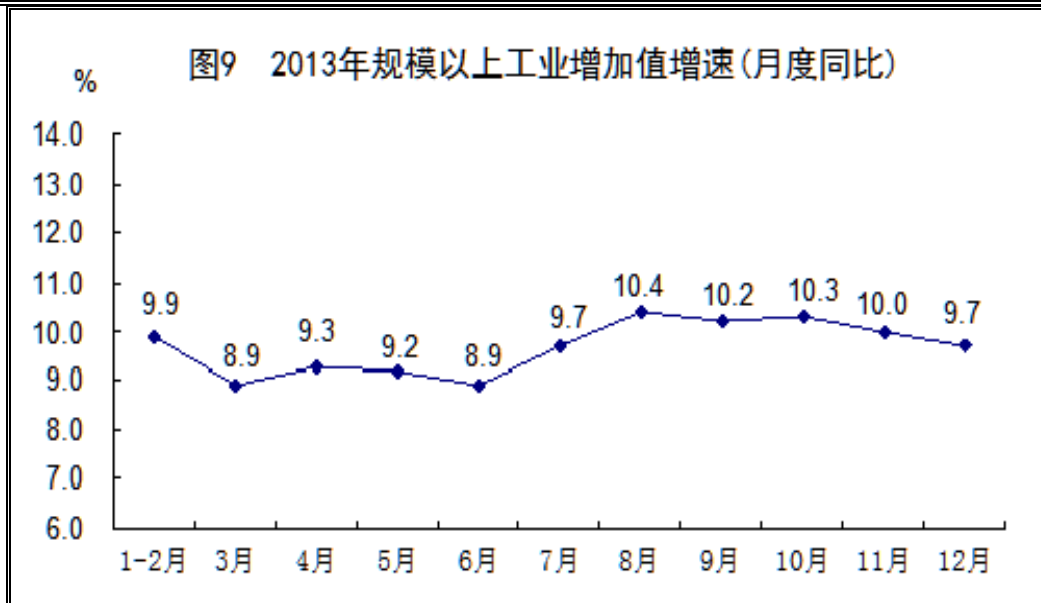
(资料来源:国家统计局)

2013年经国家统计局初步核算，全年国内生产总值568845亿元，比上年增长7.7%，增速较上年持续放缓。工业生产平稳较快增长，重工业增速快于轻工业，固定资产投资保持较快增长，投资结构继续改善，房地产开发呈回落态势，商品房销售增速回落，外贸顺差继续收窄，市场物价同比上涨，货币供应量平稳回落。我国宏观调控政策的“稳中求进”的主基调没有变化，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，不断加强和改善宏观调控，央行在2011年多次调整存款准备金率，调节国内货币供应，2012年调整了2次存款准备金率，2013年没有调整，说明货币政策的实施力度逐渐变小趋于稳健，另外财政政策刺激力度也比预期的要小。

总体上说，国民经济运行良好，稳中增长，继续朝着宏观调控预期方向发展。预计2014年央行依旧会施行稳健的货币政策，这对于广告行业的信贷多少会有影响，但由于广告业不是货币政策重点检查的对象，所以该行业的信贷环境依旧向好。

根据国家统计局最新公布的数据显示，2013年全年国内生产总值568845亿元，比上年增长7.7%。其中，第一产业增加值56957亿元，增长4.0%；第二产业增加值249684亿元，增长7.8%；第三产业增加值262204亿元，增长8.3%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.0%，第二产业增加值比重为43.9%，第三产业增加值比重为46.1%，第三产业增加值占比首次超过第二产业。

(1) 工业生产稳定增长。全年全部工业增加值210689亿元，比上年增长7.6%。规模以上工业增加值增长9.7%。其中农副食品增长9.4%，纺织业增长8.7%，通用设备制造业增长9.2%，专用设备制造业增长8.5%，汽车制造业增长14.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长11.3%，电气机械和器材制造业增长10.9%。



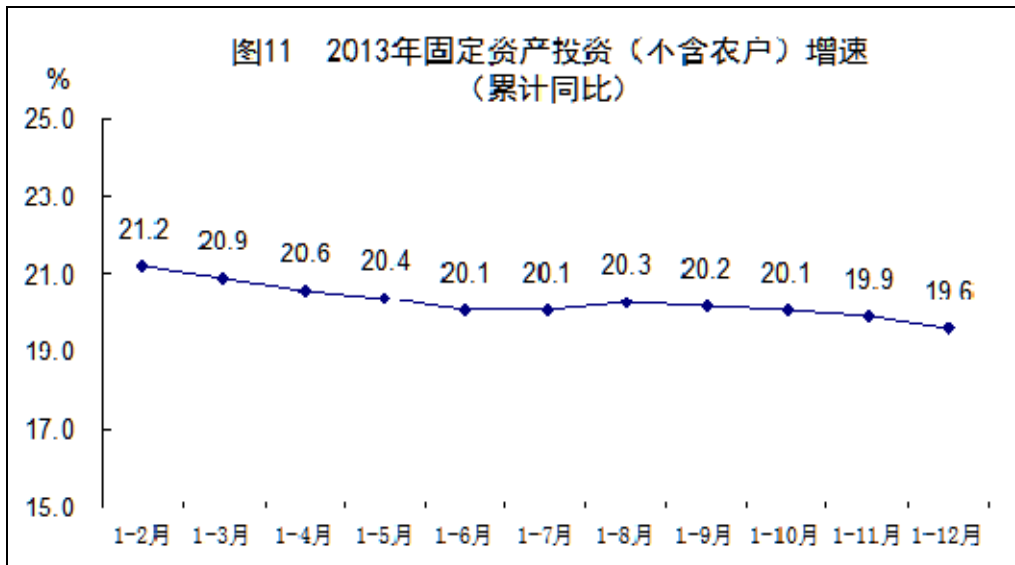
(资料来源: 国家统计局)

在规模以上工业中, 分经济类型看, 国有及国有控股企业增长 6.9%; 集体企业增长 4.3%, 股份制企业增长 11.0%, 外商及港澳台商投资企业增长 8.3%; 私营企业增长 12.4%。分门类看, 采矿业增长 6.4%, 制造业增长 10.5%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 6.8%。

全年规模以上工业企业实现利润 62831 亿元, 比上年增长 12.2%, 其中中国有及国有控股企业 15194 亿元, 增长 6.4%; 集体企业 825 亿元, 增长 2.1%, 股份制企业 37285 亿元, 增长 11.0%, 外商及港澳台商投资企业 14599 亿元, 增长 15.5%; 私营企业 20876 亿元, 增长 14.8%。

(2) 固定资产投资较快增长。

全年全社会固定资产投资 447074 亿元, 比上年增长 19.3%, 扣除价格因素, 实际增长 18.9%。其中, 固定资产投资 (不含农户) 436528 亿元, 增长 19.6%; 农户投资 10547 亿元, 增长 7.2%。东部地区投资[14]179092 亿元, 比上年增长 17.9%; 中部地区投资 105894 亿元, 增长 22.2%; 西部地区投资 109228 亿元, 增长 22.8%; 东北地区投资 47367 亿元, 增长 18.4%。



在固定资产投资（不含农户）中，第一产业[16]投资 9241 亿元，比上年增长 32.5%；第二产业投资 184804 亿元，增长 17.4%；第三产业投资 242482 亿元，增长 21.0%。

全年房地产开发投资 86013 亿元，比上年增长 19.8%。其中，住宅投资 58951 亿元，增长 19.4%；办公楼投资 4652 亿元，增长 38.2%；商业营业用房投资 11945 亿元，增长 28.3%。

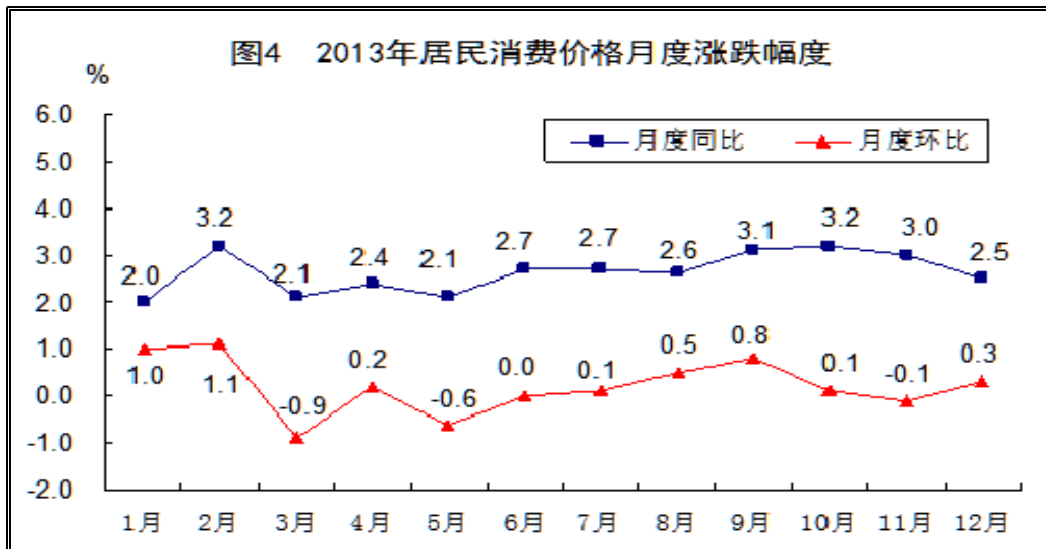
全年新开工建设城镇保障性安居工程住房 666 万套（户），基本建成城镇保障性安居工程住房 544 万套。

表 6 2013 年房地产开发和销售主要指标完成情况及其增长速度

指 标	单位	绝对数	比上年增长%
投资额	亿元	86013	19.8
其中：住宅	亿元	58951	19.4
其中：90 平方米及以下	亿元	19446	15.8
房屋施工面积	万平方米	665572	16.1
其中：住宅	万平方米	486347	13.4
房屋新开工面积	万平方米	201208	13.5
其中：住宅	万平方米	145845	11.6
房屋竣工面积	万平方米	101435	2.0
其中：住宅	万平方米	78741	-0.4
商品房销售面积	万平方米	130551	17.3
其中：住宅	万平方米	115723	17.5

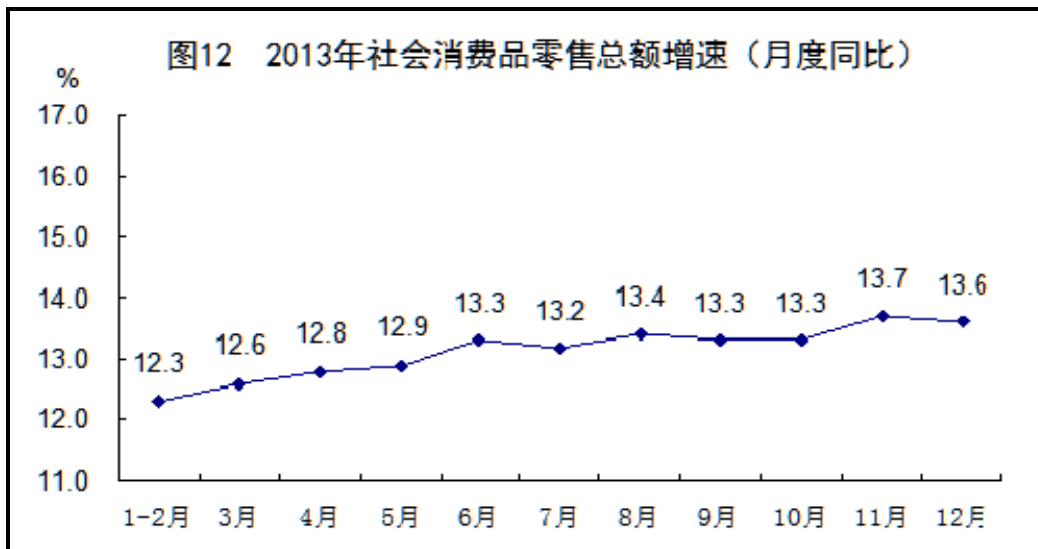
本年到位资金	亿元	122122	26.5
其中：国内贷款	亿元	19673	33.1
其中：个人按揭贷款	亿元	14033	33.3

(3) 居民消费价格基本稳定。全年居民消费价格比上年上涨 2.6%，其中食品价格上涨 4.7%。固定资产投资价格上涨 0.3%。工业生产者出厂价格下降 1.9%。工业生产者购进价格下降 2.0%。农产品生产者价格上涨 3.2%。



(资料来源: 国家统计局)

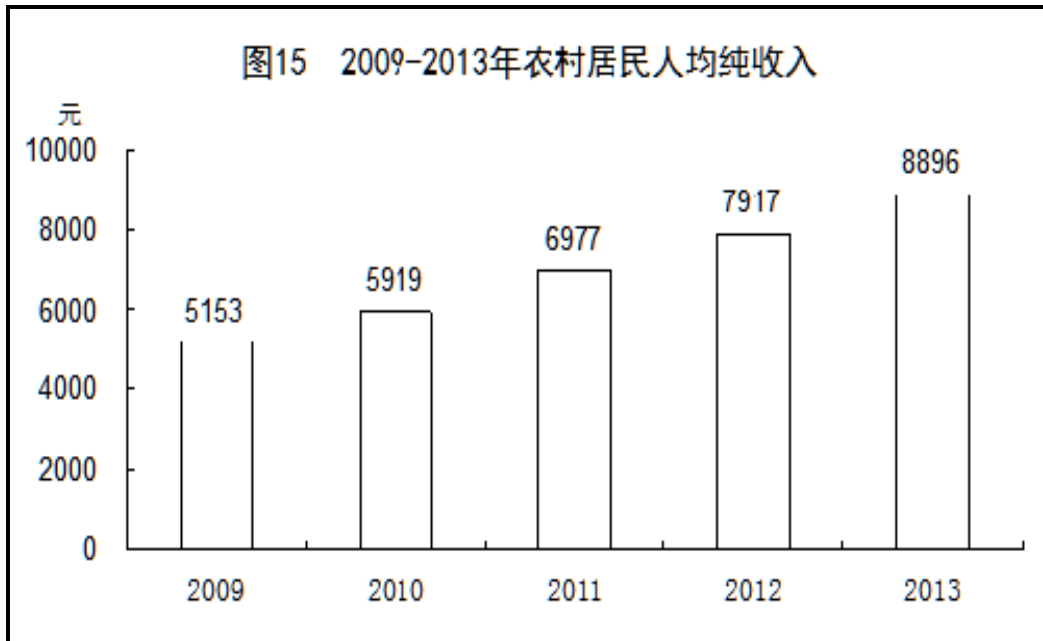
(4) 市场销售平稳较快增长。全年社会消费品零售总额 237810 亿元，比上年增长 13.1%，扣除价格因素，实际增长 11.5%。按经营地统计，城镇消费品零售额 205858 亿元，增长 12.9%；乡村消费品零售额 31952 亿元，增长 14.6%。按消费形态统计，商品零售额 212241 亿元，增长 13.6%；餐饮收入额 25569 亿元，增长 9.0%。



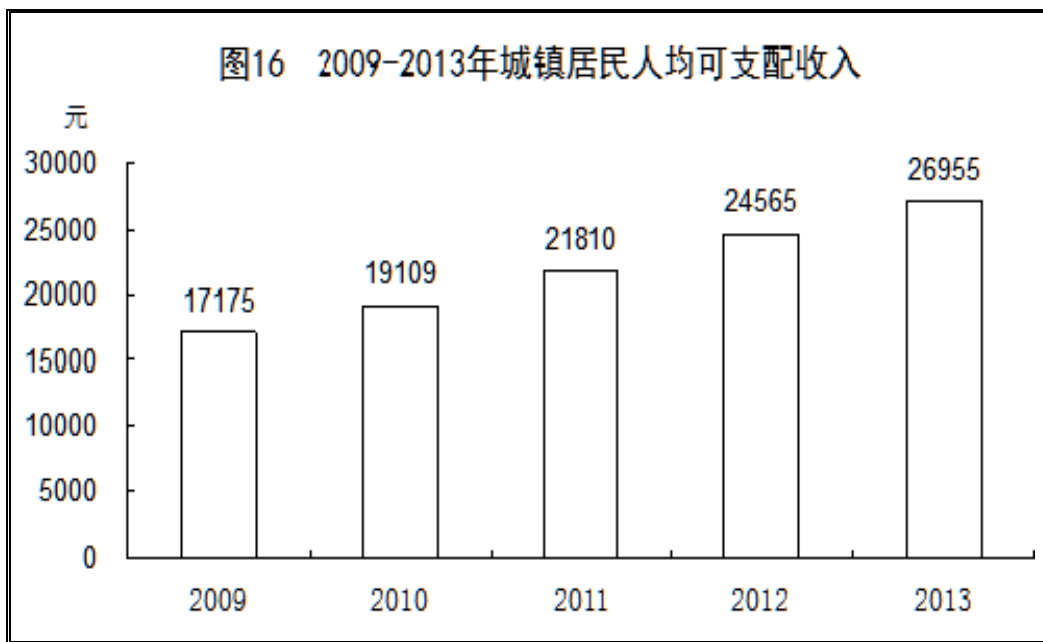
(资料来源: 国家统计局)

在限额以上企业商品零售额中，粮油、食品、饮料、烟酒类零售额比上年增长 13.9%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 11.6%，化妆品类增长 13.3%，金银珠宝类增长 25.8%，日用品类增长 14.1%，家用电器和音像器材类增长 14.5%，中西药品类增长 17.7%，文化办公用品类增长 11.8%，家具类增长 21.0%，通讯器材类增长 20.4%，石油及制品类增长 9.9%，汽车类增长 10.4%，建筑及装潢材料类增长 22.1%。

(5) 城乡居民收入继续增加。全年农村居民人均纯收入 8896 元，比上年增长 12.4%，扣除价格因素，实际增长 9.3%；农村居民人均纯收入中位数[29]为 7907 元，增长 12.7%。城镇居民人均可支配收入 26955 元，比上年增长 9.7%，扣除价格因素，实际增长 7.0%；城镇居民人均可支配收入中位数为 24200 元，增长 10.1%。根据从 2012 年四季度起实施的城乡一体化住户调查[30]，全国居民人均可支配收入 18311 元，比上年增长 10.9%，扣除价格因素，实际增长 8.1%。农村居民食品消费支出占消费总支出的比重为 37.7%，比上年下降 1.6 个百分点；城镇为 35.0%，下降 1.2 个百分点。



(资料来源: 国家统计局)



(资料来源: 国家统计局)

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2012、2013年期间不断减速，分别实现了7.8%和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年的经济工作作出总结，并提出了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。

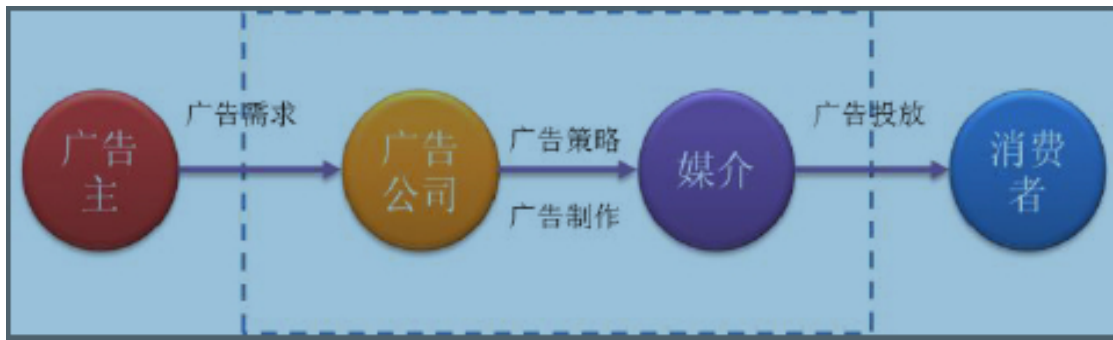
（二）被评估企业所属行业概述

被评估企业从事楼宇广告发布业务，属于广告行业下细分行业。下面就广告行业和楼宇广告进行概述，并就其行业的现状、特点、面临问题、发展前景和产业链进行介绍。

1、 广告业

（1）广告简述

广告是一种宣传方式，它通过广告公司的服务，以媒体为渠道，把社会公益信息、或有关商品、服务的知识或情报有计划地传递给人们，其目的在于倡导社会公益导向，或扩大销售、影响舆论。广告行业主要涉及四个主体，广告主、广告公司、媒介和消费者，大体关系如下图所示：



(2) 广告的分类

广告按照其传播的媒介大体可以分为如下几类：

种类	优点	缺陷
电视广告	集声音、形象、音乐于一体，是当今广告媒体中最重要的一种，它的覆盖面广，影响力深，及时迅速，感染力强。	传播的信息转瞬即逝，不易保留，费用投入高。
广播广告	信息传播及时、迅速，通过语言和音响效果表达广告的效果，可以给听众一个清晰的印象。	转瞬即逝，不易保存；此外，仅仅用声音说明和介绍产品，往往缺乏直观性，容易造成曲解。
报纸广告	能详细阐述产品特点，读者稳定，对信息的传递及时，能够给顾客留下深刻的印象，能够长期保存，形成重复的传播效果。	发行量少，读者人群相对较少，目前受网络冲击较大；此外，报纸本身的发行范围和阅读对象有很大的差异。
杂志广告	有明确的宣传对象，印刷精致，善于表达产品的质地，杂志还可以长期保存，提高了重复阅读率。	一般周期长，时效性差，制作的成本比较高。
户外广告	可以以恢弘的气势表现出产品或企业的形象，它的展示时间长，表现手段灵活，费用相对较低。	受到地点的限制，除液晶显示广告外，一般修改的难度较大，时效性差。
网络广告	覆盖范围广、费用低廉，具备多媒体的动感、发布迅速、互动性强。	效果评价相对困难、媒体资源分散。

(3) 广告的特点

广告作为一种经济活动，具有如下特征：

① 广告具有一切经济活动所具备的投入产出特点

广告费是一种投资，广告的产出最为重要的是创造一个品牌。著名广告大师奥格威有一句名言：“每一个广告都是对品牌形象的长期投资。”这强调了广告的结果，也强调了广告的系统性。如果一个产品在质量、市场定位上没有明显问题，创名牌就是广告的责任了，很多产品的前途就在于“广告什么”和“怎么广告”。

②广告通过一定的载体进行传播

电视、广播、报纸和杂志一般统称为四大传统传播媒体。除此之外，一切可以成为信息传播的物质或工具都可以作为广告媒体，如：路牌、交通工具、霓虹灯、橱窗、商品陈列、建筑物、气球、电话、包装等。

传播媒体随着科学技术的发展而不断发展，其本身具有在现有物质基础上不断被开发、发现和利用的过程，因此新媒体不断涌现。

③广告是对特定对象的准确信息的传播

广告须根据自身目标来确定对象。广告并非传播的范围越广，时间越长就越好，这样只能造成费用的浪费。广告媒体选择、广告主题分析和确定、广告表现和创作必须符合特定对象的特点及心理特征。正确确定广告对象应以尽可能少的广告支出，获得尽可能大的广告效益为目标。

2、 楼宇电梯广告

楼宇电梯广告是广告行业下户外广告细分行业的重要组成部分，规模约占整个户外广告总量的 20%。楼宇广告这一商业模式在分众传媒的推动下已经获得了广告行业的普遍认同，并在广告这个大市场中占据了稳固的地位。楼宇广告包括了写字楼、住宅、商场三大阵地，而从分众传媒的业绩和市场调研的数据来看，框架平面媒体投放的价值，特别是广告投放客户对框架媒体的认可程度要远高于其他媒体。楼宇广告特别是电梯平面广告由于其在封闭的空间内，具有强制被动收视和重复记忆的作用，因此其广告实际效果要远远强于其他媒体形式。

(1) 电梯广告简述

电梯广告框架也叫电梯广告镜框、相框，是指电梯轿厢内的广告框，用来安装广告画，起到广告作用。精美的广告画理应配上相应档次的广告框架，才能彰显广告的品质和企业的档次。目前，电梯广告框架的材质分为塑料、人造大理石、铝合金、木头、亚克力等。不同的材质有自己的特

点和安装方法及更换画面的方法。

(2) 电梯框架广告的特点

电梯框架媒体简约高效、全天 24 小时站岗，长时间、高频次、重复接触目标消费群体有效到达率高达 95% 以上。具有以下五大特性条件优势：

① 针对性：电梯框架媒体的覆盖群体基本为都市中、高收入人群，其文化层次高，社会影响大，消费能力强，引领消费的主流。

② 独家性：全天候 24 小时站岗，受众覆盖广，零距离锁定受众群体。电梯平面广告视觉冲击力效果强，无其它广告干扰，有效抢占终端市场，真正达到广告投资 100% 有效利用。

③ 互补性：电梯框架媒体是动态受众群体与静态广告内容有机结合，弥补了现有主打媒体电视和报纸的缺乏，最大限度地发挥广告信息全方位的传达效应。

④ 高频性：电梯受众群体每天都要数次接触电梯，同时接触该媒体广告，其反复阅读的频率十分高，可以协助企业打阵地战，做产品促销，乡村中迅速提升品牌知名度，销售额成倍增长。

⑤ 强制性：写字楼和商住楼中，人们每日平均乘坐电梯同于四次，另外还有一定量的访客，乘坐电梯时由于空间狭小，广告是唯一吸引眼球的抚慰物，阅读具有强制性。

(3) 电梯框架广告的投放方式

目前投放方式主要有两种：电梯平面媒体 1.0 框架和楼宇高清数字媒体 3.0 视屏。

平面媒体 1.0 框架的广告投放方式是：租用楼盘的电梯，根据客户的广告设计图制作画面(若客户要求公司制作画面)，并将其安装在电梯轿厢内壁悬挂镜框内。

楼宇高清数字媒体 3.0 视屏的广告投放方式是：租用楼盘电梯口或大堂

的场地，通过 3G 传输到摆放好的高清数字平板上实现 24 小时广告的投放。

(4) 电梯框架广告的优势

①性价比：源于“拥军爱民”模范框架媒体形式，费用更低，资源更多，超高性价比，相对其他户外媒体，电梯框架媒体更能做精做专，其广告干扰更小，目标受众视觉更强烈，记忆更深刻，费用更低廉，性价比高；

②效果：源于户外、高于户外，满足客户广告诉求的同时，更能进一步细分，把消费者做精做透，并能迅速提高品牌知名度；

③定位：主攻白领阶层，精英阶层的生活圈子，目标精准，属于有的放矢的广告服务；品牌形象与消费者生活之间形成完美平衡，乡村社区生活圈的电梯框架媒体价值越来越大。

3、 广告行业监管体制及主要行业法规、政策

(1) 行业主管部门及监管体制

广告业的监管部门是国家工商行政管理总局及各地的工商行政管理部门。各级工商管理部门作为指导广告业发展的职能部门，主要以广告监测为手段，制定和发布各项规章制度，并进行行政指导。全国及地方性广告业协会在授权范围内协助管理有关事务。

中共中央宣传部作为中共中央主管意识形态方面工作的综合职能部门，文化部作为中国文化行政的最高机构，对广告行业亦起到管理、监督和引导的作用。

此外，广告代理行业还依据其涉及媒体的不同和广告内容的不同而受不同的管理部门的监管。其一，从媒体的角度看，当广告通过广播电视媒体进行传播时，需接受国家广播电影电视总局及地方管理机构的监管；当广告通过报纸、杂志媒体进行传播时，需接受相关媒体主管机构的监管；当广告通过户外媒体进行传播时，需接受地方相关管理部门的监管。其二，从广告内容的角度看，按照广告播放内容所属行业的不同，将分别接受不

同行业主管部门的监督，例如食品、化妆品、药品广告需接受国家食品药品监督管理局监督，涉及金融行业内容的广告还需接受国家银监会、证监会及保监会等相关机构的监督。

（2）行业协会

中国广告协会创立于 1983 年 12 月 27 日，是国家工商行政管理总局的直属事业单位，是中国广告界的行业组织，是经国家民政部登记注册的非营利性社团组织。中国广告协会是我国广告行业的自律组织，是联系政府广告行政管理机构与广告主、广告经营者、广告发布者的桥梁和纽带；其主要职能是在国家工商行政管理总局的指导下，按照国家有关方针、政策和法规，对行业进行指导、协调、服务、监督；其主办的《中国广告年鉴》及《现代广告》是业内主要期刊，每年发布“中国广告业年度统计与数字”等行业信息。

（3）主要产业政策

国家鼓励广告业的发展，并出台了相应的政策加以支持：

2006 年，《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》提出发展广告业等 9 个重点文化产业，并要求“发挥各类媒体的作用，积极促进广告业的健康发展，努力扩大广告业规模，提高媒体广告的公信力，广告营业额有较快增长”，中国广告业全面向创意文化产业升级。

2008 年，国家工商行政管理总局、国家发展与改革委员会发布《关于促进广告业发展的指导意见》，提出广告业是现代服务业的重要组成部分，是创意经济中的重要产业，在服务生产、引导消费、推动经济增长和社会文化发展等方面，发挥着十分重要的作用，其发展水平直接反映一个国家或地区的市场经济发育程度、科技进步水平、综合经济实力和社会文化质量，该文同时提出要促进广告产业向专业化、规模化发展，培育具有国际竞争力的广告企业。

2009年，国务院通过《文化产业振兴规划》，提出“加快发展文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、广告、演艺娱乐、文化会展、数字内容和动漫等重点文化产业”。

2010年，中宣部、中国人民银行、财政部、文化部、广电总局、新闻出版总署、银监会、证监会和保监会等九部委发布《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》，提出大力发展多层次资本市场，扩大文化企业的直接融资规模。

2012年，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》，提出“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”。

2012年，中华人民共和国文化部发布《“十二五”时期文化产业倍增计划》，提出了“十二五”期间文化部门管理的文化产业增加值年平均现价增长速度高于20%，2015年比2010年至少翻一番，实现倍增的奋斗目标。

(4) 主要法规

与广告业直接相关的法律为1987年12月1日国发[1987]94号《中华人民共和国广告管理条例》；1995年2月1日中华人民共和国主席令第34号颁布的《中华人民共和国广告法》，主要约束了广告主、广告经营单位、广告发布单位的三方行为；2005年1月1日中华人民共和国国家工商行政管理总局令第18号《广告管理条例实施细则》；2009年3月，国家工商行政管理总局在总结近年来所做大量准备工作的基础上，形成了“《广告法（征求意见稿）》”，目前正在征求业内意见；《广告法》修改已经列入十一届全国人大常委会立法规划。

4、 广告行业发展现状

(1) 广告市场规模发展迅速、地位提升显著

自1979年中国广告业市场重新起步，广告行业显示出强劲的活力，随

着改革开放的深入，中国整体经济持续高速增长，广告行业发展迅速。

2000-2010年，我国广告市场规模如下图所示：

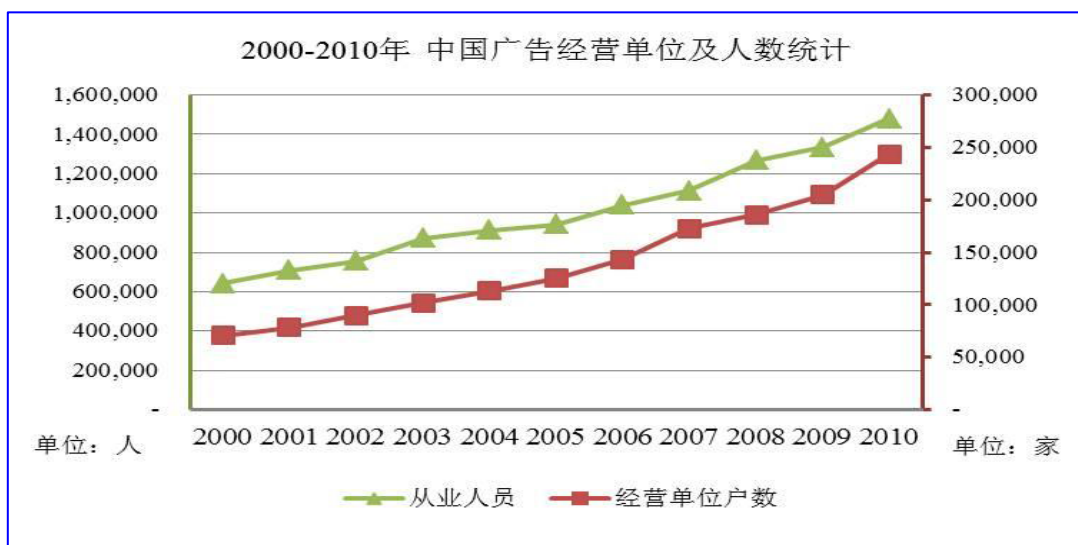


数据来源：《中国广告二十年统计资料汇编》，《中国广告年鉴》

我国广告市场历经 30 余年的高速发展已初具规模，2010 年我国广告市场规模已达 2,341 亿元，在 GDP 中占比 0.58%；我国广告营业额较 2009 年增长 299.47 亿元，增长率为 14.67%。

(2) 经营单位户数、从业人员数量激增

我国广告业的快速发展，一方面体现在广告市场规模的快速扩张；另一方面也体现在广告经营单位和从业人员数量的激增上。

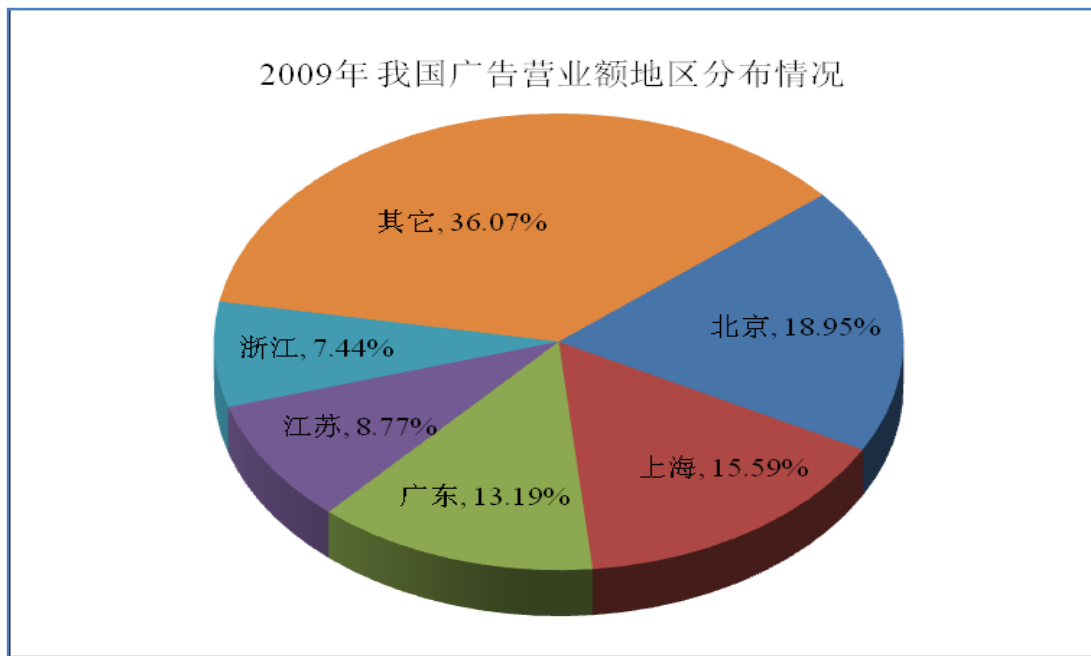


数据来源：中国广告协会所主办的《中国广告统计年鉴》及《现代广告》

我国广告经营单位数量从 2000 年的 7.1 万家增加至 2010 年的 24.3 万家,年复合增长率达 13.15%,从业人员数也由 2000 年的 64 万人增加至 2010 年的 148 万人,年复合增长率达 8.73%。广告行业的高速增长推动了经营单位数量的快速扩充,繁荣了广告市场,推动了市场竞争;同时广告经营单位数量众多但平均规模较小的问题逐步显现,2010 年户均及人均广告营业额仅为 100 万元和 15 万元,行业平均规模较低,行业的整合发展趋势日益明显。

(3) 区域集中特征明显

广告行业的发展依托于经济的繁荣,所以广告公司往往集中于经济发达地区。北京、上海、广东、江苏和浙江是我国广告业最为发达的地区,广告营业额全国排名前五。2009 年,我国主要省份广告营业额占比情况如下图所示:



由上图可见,我国广告营业额主要集中于长三角地区,上海、江苏及浙江三个地区 2009 年的广告经营额占全国经营额的 31.80%。

(4) 广告行业上下游品牌概念深化

品牌概念深化，主要体现在下游广告主和上游媒体行业。一方面，国民经济持续良好运行，下游各行业发展势头迅猛，竞争加剧，广告主逐渐重视品牌的建立和质量的提升，以品牌为核心已经成为企业重组和资源重新配置的重要机制，这些改变为广告行业的发展带来了有利的契机，对拉动广告需求和提升广告经营理念起到了积极作用；同时，随着国内制造业的产业升级，中国经济逐步由“中国制造”向“中国创造”转型，国内企业主不断增强对自有品牌的重视，加大了对自有品牌塑造的投入；另一方面，媒体行业产业化日益加深，竞争的加剧促使媒介经营主体加快变革创新，提供高品质的传媒平台，塑造专业化、精品化的品牌形象。顺应其发展，广告公司的品牌理念也逐步得到培养和加深。

（5）广告公司信息枢纽地位的确立

在上下游行业良性互动的局面下，广告公司也得到了更宽广的发展空间，同时，随着观念的转变，广告公司有了更宽松的发展环境，个体数量大幅增长。随着专业化分工的深入，广告公司在广告行业中确立了坚固的地位，成为广告主和媒介的信息枢纽。

（6）广告市场全面开放

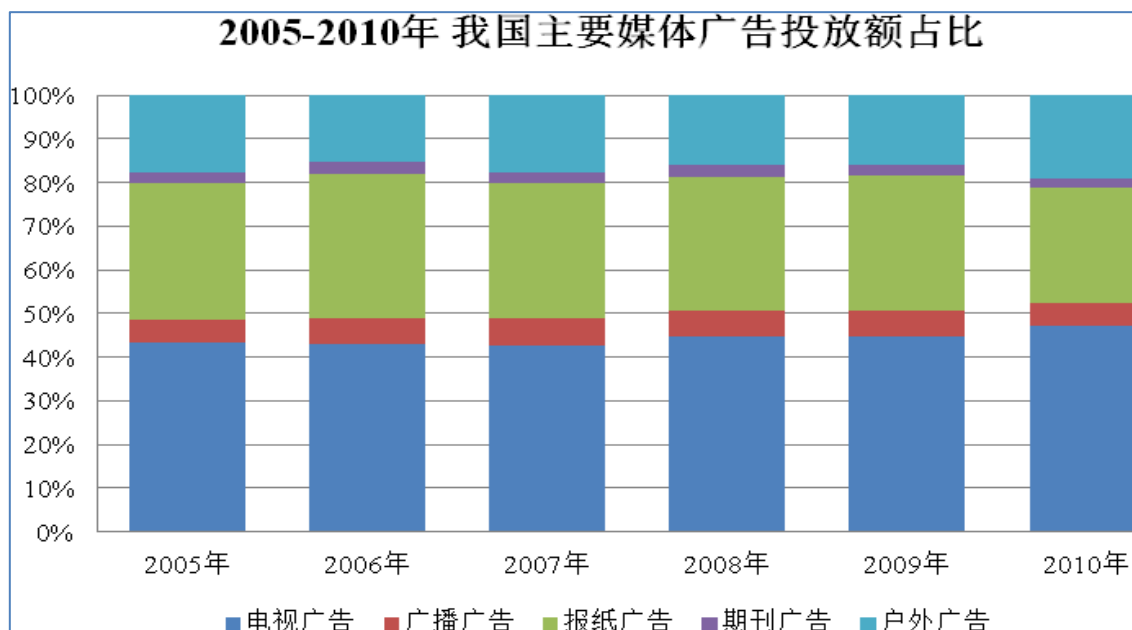
2001年，中国正式加入WTO组织，按照“入世”对广告行业开放的承诺，自2002年起我国允许外资控股中国大陆境内的广告公司，吸引了更多跨国广告公司、集团进入，加快了跨国合资广告公司品牌与资本的扩张步伐。外资广告公司的涌入，使得国内广告业竞争更为激烈，但同时也加速了本土广告公司的产业升级。2006年，中国入世经历了五年过渡期以后，国内广告市场开始允许外商设立独资广告公司，标志着广告市场全面开放。截至2006年5月，全球五大广告集团在华公司有38家，其中WPP集团19家、宏盟集团（Omnicom Group）5家、埃培智集团（IPG）6家、阳狮集团（Publicis Group）5家、日本电通（Dentsu）3家；至2008年底，外商投资

广告公司共 577 家。面对国际广告巨头的扩张，本土广告公司通过不懈努力已经取得了长足的进步，正积极参与到国际化的竞争中去。我国政府亦出台了一系列的产业政策以扶持文化创意产业，从而打造一批具有国际竞争力的本土广告公司。

(7) 广告技术水平新突破

2003 年以来，广告技术水平有了新的突破，主要表现在广告策划、创意、制作趋向成熟；新思路、新技术不断得到应用；以数字化为代表的传播技术不断革新；专业第三方市场调研机构、市场监测机构、收视调查机构日益发展成熟，应用第三方数据编排广告计划，测试广告效果的手段逐渐被认可和采用；计算机信息化技术革命在广告行业不断展开。上述技术突破，有效地满足了客户日益增长的对广告效果进行科学衡量的需求；同时，计算机信息分析技术在大型跨国广告公司中已经得到了普遍应用，使得媒介策划的水平和媒介代理业务的效率逐步得到提升。有实力的本土广告公司逐步引入、消化、吸收和创新该类技术，信息分析应用能力的培养是本土广告公司新的竞争着力点。

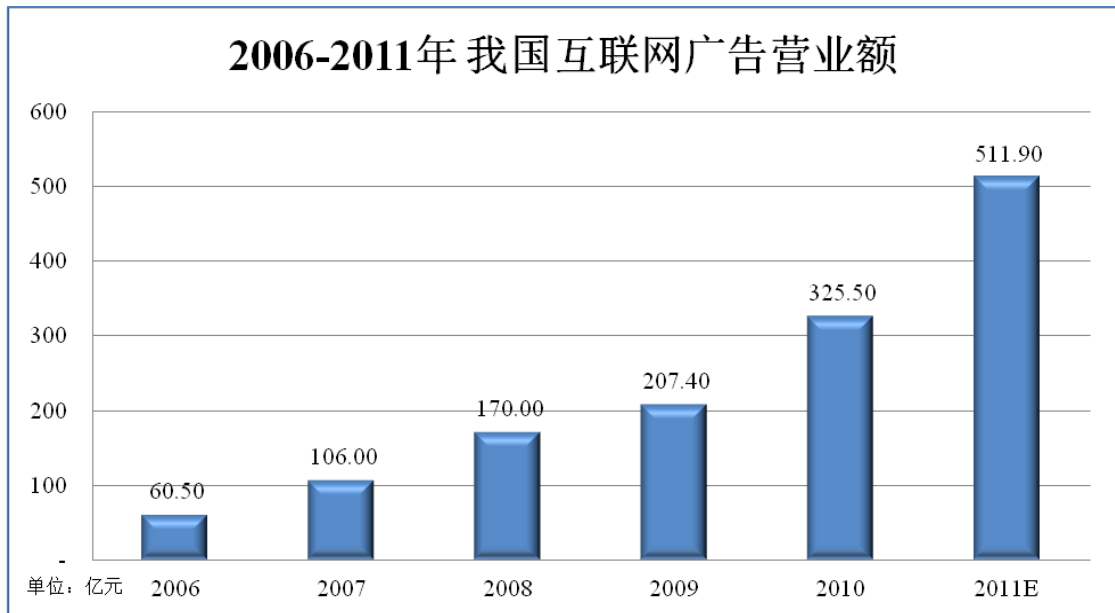
(8) 广告投放集中于电视媒介，户外广告和互联网广告发展较快



数据来源：《中国广告年鉴》、《现代广告》

由上图可见，电视媒体一直是我国广告投放的主要渠道，占据广告市场份额的40%以上。中国是个有13亿人口的大国，平均每天观看电视不会少于3-4亿人次，如果按全国4,000家大小电视媒体计算，每天平均10万人次观看一个台，当一则电视广告出现在一个台的时候，如果能有1/10的人次观看到，数字就十分可观了。如此优势的传播效应，就目前而言其他媒体均无法匹敌；报纸作为四大传统媒体之一，其投放份额仅次于电视媒体；随着人们休闲活动的日益增多，现代都市人越来越喜爱户外活动、社交活动，这种趋势推动了户外广告的发展，近年来户外广告投放占比显著提高。

此外，互联网经过多年的发展，业已成为人们生活中不可或缺的一部分，在互联网经济高速发展的基础上，互联网广告的市场规模也日益壮大，2006-2011年我国互联网广告市场规模由60.5亿增长至511.9亿，具体如下图所示：



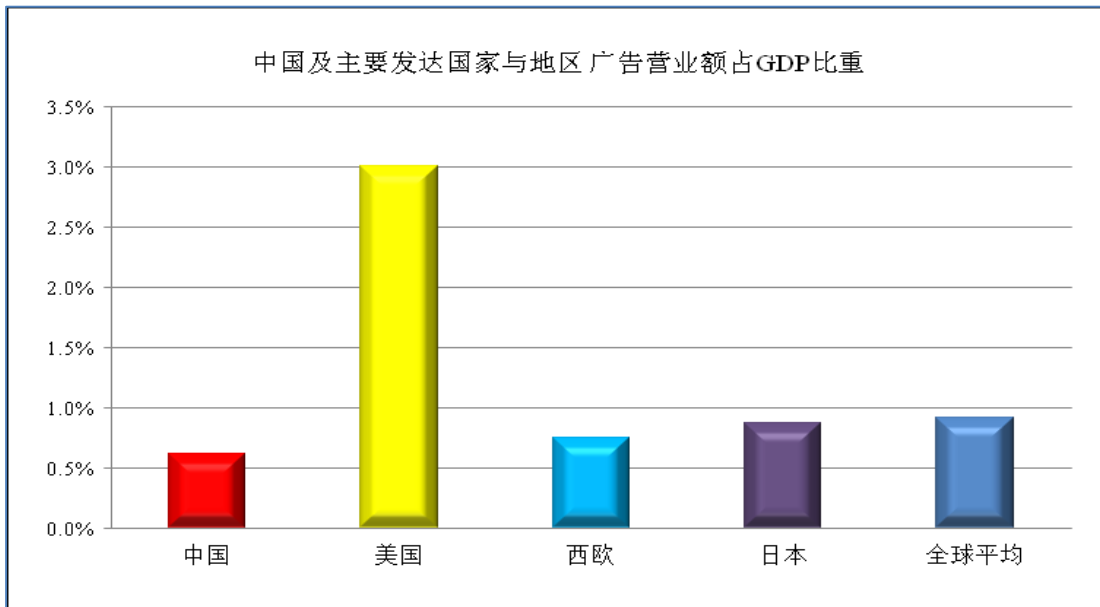
资料来源：艾瑞咨询集团

5、 广告行业发展前景及趋势

(1) 中国广告业发展前景广阔

中国广告行业虽然发展迅速并形成了一定的规模，但市场空间仍然非

常巨大。首先，就广告业营业额占 GDP 的比例而言，我国广告业营业额在 GDP 中所占比例较低，低于全球平均水平和其他发达国家水平。具体对比情况如下：



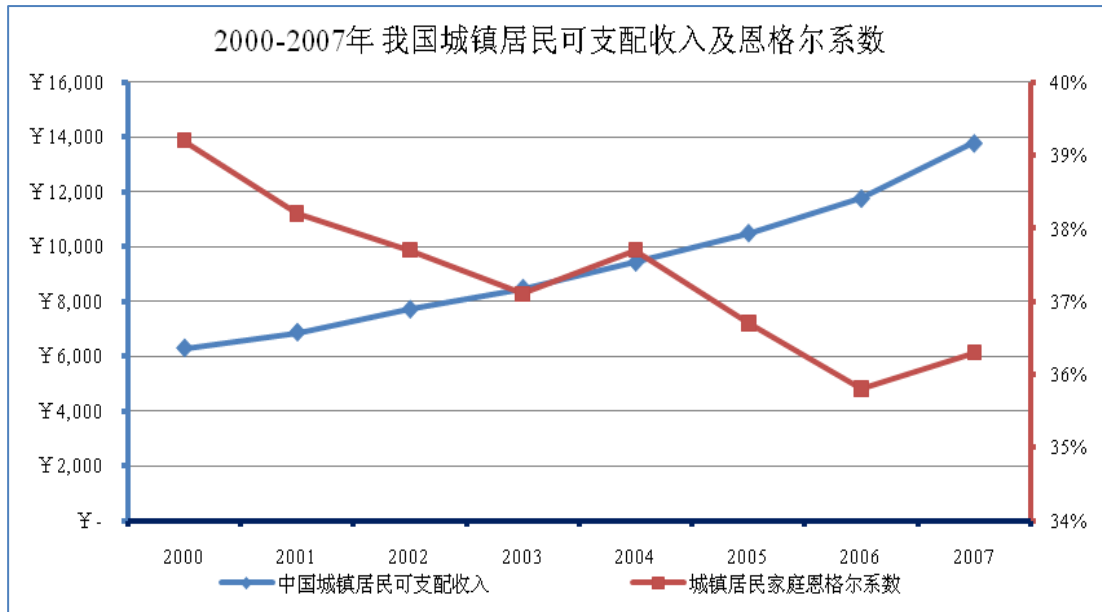
注1：中国及美国数据为2009年数，全球平均及其他国家数据为2006年数。
注2：数据来源ZenithOptimedia、中国国家工商行政管理总局、国家统计局。

我国广告市场虽然从1981年的1.81亿元增加到2010年的2,340.50亿元，增加了千余倍，但是和国外发达国家相比差距悬殊。根据国外发达国家的发展实践来看，随着经济社会的发展，广告收入占GDP的比例将快速提高，预计到2015年，我国广告收入占GDP的比例将能达到0.8%左右，总额预计将达到4,148.80亿元；到2020年，广告收入占GDP的比例将能达到1.1%左右，总额将达到8,011.30亿元；而到2030年，广告收入占GDP的比例将能达到1.5%左右，总额将达到17,073.30亿元，我国广告市场潜力巨大。

1996年中国广告市场在全球的排名为第15位，2007年上升为第5位，据普华永道预测，到2014年中国将成为仅次于美国的全球第二大广告市场。

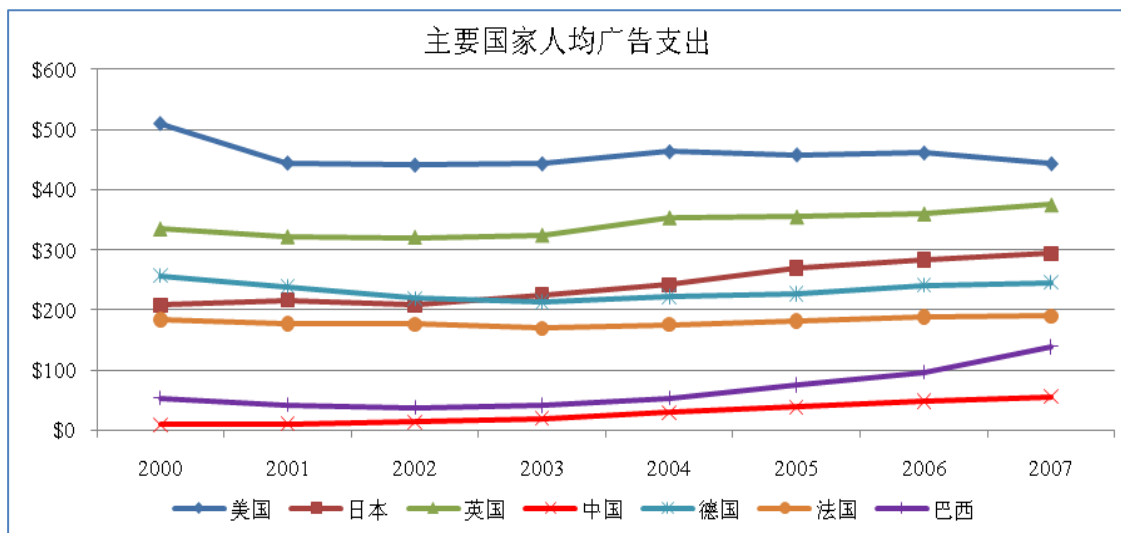
其次，就人均广告支出而言，我国人均广告支出较低。随着国民经济的发展，我国人均可支配收入逐年提高，恩格尔系数下降，人民生活水平

逐步提升，人均广告支出也逐年增加。以城镇居民而言，2000-2007年人均可支配收入和恩格尔系数如下图所示：



数据来源：国家统计局网站 <http://www.stats.gov.cn/>

我国人均广告支出虽然有所提升，但相比其他国家而言仍处于较低水平。2000-2007主要国家的人均广告支出情况如下图所示：



数据来源：WARC 《World Advertising Trends 2008》

综上所述，我国广告业营业额占GDP的比重偏低，人均广告支出远低于欧美等发达国家，甚至也低于同为发展中国家的巴西。但随着国民经济的稳步快速发展，人民生活水平的提高，我国广告业发展潜力巨大。

(2) 整合营销进一步推动广告公司的数据分析能力

随着市场研究、消费者分析的逐渐深入，广告主对“整合营销”的要求也在不断提高，而“整合营销”要求广告公司能够提供更多的市场研究和数据分析能力。

广告主的目标只有一个：让品牌信息精准地抵达目标消费者，促成行动。面对日益复杂的市场竞争环境、纷繁复杂的媒体种类、个性化愈强的消费者，广告主亟需能提供全面服务的广告公司，为其在繁杂的市场条件中，以最为经济的手段达到最佳的广告效果。只有依托精深的市场研究和专业的数据分析能力，广告公司才能为广告主提供最为经济的全媒体广告策略，此外辅以广告公司品牌管理业务的执行能力，才能最有效地满足广告主对整合营销的需求。就电视广告而言，随着广告监播和收视率数据的引进，广告投放效果变得有据可循，在整合营销的背景下，广告效果的评估对广告公司的专业分析能力提出了更高的要求。

(3) 传播效果仍是判断媒体价值的标准

自从分众传媒创造了“生活圈媒体”的神话后，新媒体层出不穷，形式众多，但是其传播效果和受众到达等问题还没得到规范的测量。新媒体资源的开发、新媒体广告业务的发展，不能脱离广告营销的基本规律，采用什么媒介本身不是最重要的，最重要的还是在于广告的效果。广告作为广告主重要的市场营销手段之一，传播效果仍是判断其价值的重要标志。

相对新媒体广告而言，电视广告等传统形式的广告仍处于主导地位。电视作为主流媒介，在中国十三亿人口中拥有最高的普及率，凭借其为核心受众的高覆盖率仍将占据广告市场份额首位，而且电视广告所具有的公信力是新媒体所无法企及的。

(4) 创意分散，购买集中的趋势

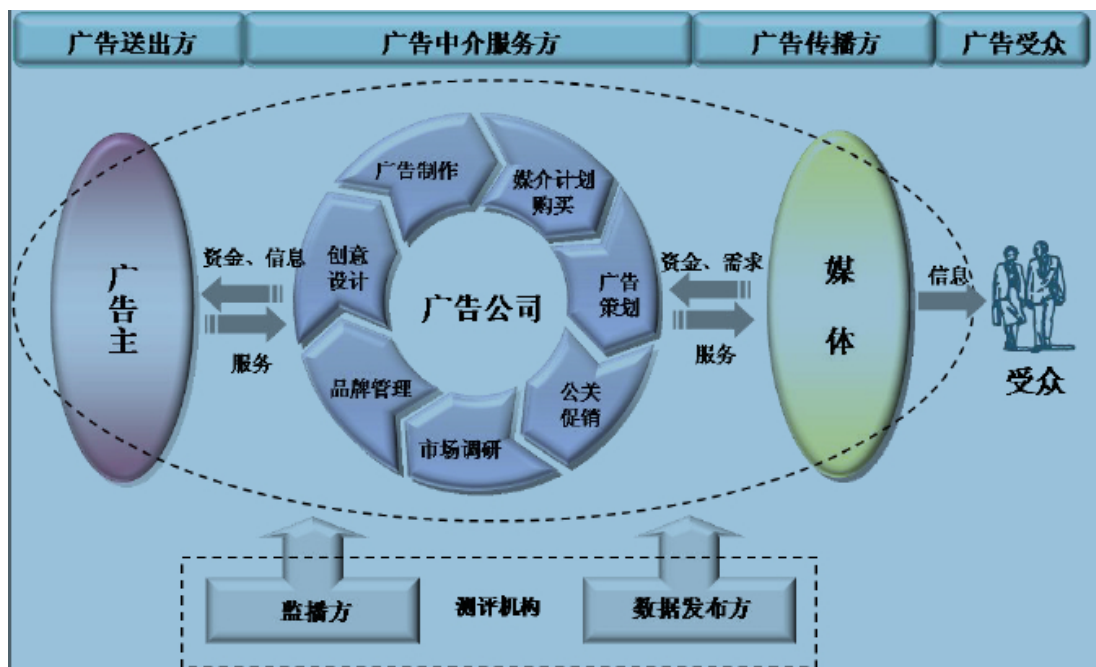
20世纪80年代后半期以来，全球广告业掀起兼并风潮，向集团化、规

模化发展。在与国际 4A 广告公司同台竞技多年之后，中国本土广告公司也呈现出集团化、规模化的发展趋势，业务模式上也体现出国际 4A 广告公司的“创意分散，购买集中”趋势。就购买集中这个趋势而言，通过集中购买，广告公司能掌握媒介业务的主动权，更好地满足客户需求，这也对广告公司的技术实力、资金实力等方面提出日益苛刻的要求；就创意分散这个趋势而言，广告公司需要配置众多的创意人才，以突破个体创意的极限。

6、 产业链及与上下游行业之间的关系

1) 产业链简介

广告行业所处的产业链如下图所示：



当前广告行业已经形成了分工明确的专业体系，广告产业链条上参与对象有：“广告送出方”、“广告中介服务方”、“广告传播方”和“广告受众”以及辅助的“数据发布方”和“监播方”。具体构成及代表性公司如下：

主体	实例	
广告主 (广告送出方)	房地产、药品、食品、汽车和化妆品等各大行业	
广告公司 (广告中介服务方)	综合服务类	思美传媒、盛世长城、北京电通、广东省广等
	媒体服务类	分众传媒、中视金桥、号百信息等
	设计制作类	各类影视广告、平面广告、互动（网络）广告、霓虹灯广告等设计制作企业

主体	实例	
测评机构 (监播方、数据发布方)	市场调研机构	中国新生代市场监测 (CMMS) 等
	广告监测机构	AC尼尔森广告监测、CTR央视市场研究等
	收视/收听率发布机构	CSM央视索福瑞 (Infosys TV) 等
媒介 (广告传播方)	电视媒体	中央电视台、各地电视台等
	广播媒体	中央人民广播电台、各地方广播电台等
	平面媒体	各报刊、杂志
	数字媒体	天威视讯、电广传媒、光电网络等
	网络媒体	网易、新浪、搜狐等
	户外媒体	分众传媒、上海精视、郁金香传媒、白马广告等
受众 (广告接受方)	目标消费群体	

广告业产业链运转模式如下：①广告主（广告送出方）将广告需求信息发送至广告公司；②广告公司根据广告主提供的需求，为其提供一系列专业服务：广告公司对品牌、内容等进行专业定位和策划，结合市场调研信息、客户费用安排、数据发布方提供的“收视率”等数据信息对广告发布计划进行科学的排期组合，提出合理化方案；③媒体按照广告公司制作的广告和排期计划播放广告；④监播方监控广告发布过程，将监播结果交至广告公司或广告主，以考察媒体合同履行和广告播放效果情况；⑤广告公司将收集的信息反馈给广告主。通过产业链各方的协作，客户的广告信息得以向目标受众传播。

2) 广告公司与上下游的关联性

广告公司在社会专业化分工的过程中产生，在广告产业链条中发挥着不可替代的枢纽作用。广告公司的出现为信息不对称的广告主和媒体双方提供了交易平台，使得原本发散的信息变得集中并可通过特定渠道传递到对方。同时，广告公司利用其创意和媒介策略技术，整合多种元素，为广告主定制针对目标市场人群的品牌形象、广告片和媒介策略，实现广告价值的最大化，提升了广告的效果。广告公司与上下游之间具有较强的关联性。

(1) 广告主与广告公司的关系

广告主是广告行业的下游，广告主的广告需求促进了广告公司的发展，两者具有很强的相关性。广告主涵盖具有广告需求的国民经济各个行业，其对广告发布和自身品牌建设的需求决定了广告公司的业务量。广告主广告发布理念和营销模式的改变促进了广告公司的战略转型，随着市场环境和传播环境的变化，广告主要求广告公司在为其提供广告投放外，能为其提供更深层面的服务，如市场调查、媒介策划、广告监测、效果评估、公关促销等。随着我国产业结构的升级，整体经济形式由“中国制造”向“中国创造”提升，国内企业主不断增加对品牌塑造的投入，本土广告企业如若能抓住此契机，将能实现携手客户共同成长。

（2）媒体行业与广告公司的关系

广告公司与上游媒体具有很强的相关性。媒体的发展、手段和内容丰富化的变革，引导了广告行业的变迁，丰富了广告行业的业务内容。市场化的媒体行业在竞争压力下推出更有吸引力的节目或栏目，促进了媒体资源的优化；而且众多创新性媒体的出现，也丰富了广告传播的手段。在此背景之下，媒体种类的日益丰富，供应的充足稳定，为广告公司的业务规模和领域的扩张创造了有利环境。

7、 行业特有的经营模式

（1）行业的季节性

广告行业收入的年内分布情况取决于广告主广告投放的变动，主要影响因素包括：①投放广告产品本身销售的季节性因素影响，除持续性销售的产品外，其他产品都会在销售旺季到来前的一段时间开始大规模投放；②节假日促销的影响，国庆和春节前的一个月基本都是广告投放高峰期，春节后 1-2 月最为淡季。

其他影响广告行业收入分布的因素包括：①重大突发事件影响，例如地震、台风、政治动乱等突发性事件导致广告投放量的减少；②其他影响

因素，例如奥运会的举办、国庆阅兵仪式的举办等重大事件。

(2) 行业分布的区域性

广告具有很强的区域性，经济发达地区受众消费能力较强，当地广告经营单位数量和经营收入相应较多。如一线城市北京、上海、广州、深圳和经济发达省份江苏、浙江、广东等省的广告经营单位数量及广告经营收入占全国的一半。

8、 行业技术水平及技术特点

广告行业的技术水平主要体现在广告创意和传播效果。前者是一项创造性导向的工作，关键在于对客户所处行业的把握、消费者行为的洞察、客户企业特征的认知及商品特殊卖点的挖掘，这依托于广告公司人才的结构和员工的创造力；后者是一项科学导向的工作，关键在于广告公司对媒体价值和传播效果的科学评估、对信息系统和市场数据的积累运用，以及员工对媒体行业发展的认知、工作经验及技能。

9、 影响本行业发展的有利、不利因素

(1) 有利因素

① 产业政策的推动

广告是创意产业的核心，我国政府高度重视创意产业的培育与发展，将创意产业作为国家战略产业加以扶植，这必将推动广告行业获得巨大的发展空间。

2009年，我国政府推出《文化产业振兴规划》，其中明确提出推动广告产业的发展；2012年，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》，提出“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”；文化部发布《“十二五”时期文化产业倍增计划》，提出了“十二五”期间文化部门管理的文化产业增加值年平均现价增长速度高于20%，2015年比2010

年至少翻一番，实现倍增的奋斗目标。

②消费市场的快速发展利好广告业

中国的经济在近 20 年突飞猛进，人民的生活水平有了明显的改善，消费水平迅速提升，进而改变了整个社会的消费观念和消费行为，中国社会开始由生产社会向消费社会过渡，这些因素有力地拉动了我国广告业的增长。近 20 年来，中国也出现了一些大型的企业，如阿里巴巴、联想和三九药业等，这些公司不仅在国内拓展市场，还发展成国际性的企业集团。企业的迅速成长必然要求利用广告拓展市场，因而产生出对广告的巨大需求，刺激了广告公司数量的增长和专业化服务水平的提升。

③中国制造业品牌意识的提升

依托中国独特的资源和人力优势，中国制造业在上个世纪取得了快速发展，产能得到了很大的扩充，产业结构得到了较大的提升。但是国内企业品牌意识不强，造成了企业国内市场拓展不利，更不利于国际市场的开发。在 2008 年国际金融危机中，很多为国外企业提供贴牌生产服务的企业受到了较大的冲击，其自主品牌觉悟的提升进一步推动了国内广告业的发展，而且广告主对广告的关注点也开始由纯价格导向往效果导向转移。

④新媒体技术的推动

新媒体是指 20 世纪后期在全球科学技术发生巨大进步的背景下，在社会信息传播领域出现的建立在数字技术基础上的新型媒体。新媒体技术促进了传播内容和形式的多样化，显示出跨媒体的整合潜力。同时，新媒体的发展改变了信息传播的方式，拓展了传播内容与传播途径，带来了新的传媒业态，促进了文化消费的大众化，丰富了广告的途径和手段，为广告主提供了更多的选择。

⑤整合营销推动广告公司升级

随着市场竞争加剧和品牌意识的提升，广告主对“整合营销”的要求也在

不断提高，而“整合营销”要求广告公司提供全面的广告服务，也对广告公司的市场研究和数据分析能力提出了更高的要求。广告主对“整合营销”的需求，有利于促进广告公司提升服务能力，扩展服务范围。

（2）不利因素

①人才不足

广告行业对人才和知识的要求较高，从业人员的创意水平和技术水平是推动广告业发展的主要动力。虽然我国广告从业人员数量2009年已达133万，但是整体的水平较低，素质高、经验丰富的从业人员相对稀缺。而且，广告专业毕业生在广告公司中所占比例很低，国内高校的学科设置未能跟上企业对广告人才的需求增长速度，这也在一定程度上造成了从业人数多但是人才不足的局面。

②本土广告公司资金不足，研发投入不够

国际4A广告公司往往为上市公司，直接的融资渠道保证了其雄厚的资金实力，这有力地支撑了各类广告数据和消费者数据的购买；而且国际4A广告公司往往投入巨资将其对基础数据的研发成果开发为各类专用工具软件和广告行业专业的信息系统，提高了其媒介策划水平和客户服务能力，建立了更为高效的媒介作业运转模式，进而奠定了国际4A广告公司持续增长的基础；同时，由于广告主往往会要求广告公司为其垫付一定的费用，雄厚的资金实力使得国际4A广告公司在争夺客户时具有相当大的优势。相比而言，本土广告公司主要依靠自身的长期发展而逐步积累资金，往往面临拓展业务和增加研发投入的两难境地。资金的相对匮乏，很大程度上束缚了本土广告公司的发展。

10、 行业进入壁垒

限制广告公司发展的瓶颈主要为人才技术、资金需求、公司品牌认可度等方面。

①人才技术的限制

经过多年的发展，我国广告业取得了长足的发展，培养了一大批专业广告人才；同时，在与国际 4A 广告公司的竞争合作中，本土大型综合服务类广告公司在媒介代理和品牌管理等方面拥有了较为雄厚的技术力量。但是随着国民经济的快速发展，广告业对人才需求的增长速度远高于人才的培养速度；而且，随着广告业的持续发展和新技术的深入应用，广告公司对人才的创新性、创意水平和信息技术的应用能力要求也越发提高。广告专业人才的缺乏成为限制广告公司发展的一大瓶颈。

②资金需求大

广告业是一个资金密集型行业，媒介代理业务对广告公司营运资金的需求较大，限制了广告公司凭借有限的资金来拓展业务规模的空间和速度；同时，优质广告资源的开拓对前期的预付资金要求也较高。以日本电通（Dentsu）为例，根据历年审计报告显示，其应收账款和预付资金占流动资产的比例为 80%左右。此外，广告行业是一个知识密集型行业，需要对人才培养、数据购买和企业运营信息化等方面进行持续的投入以构筑长期的竞争力，这也需要广告公司投入大量的资金。

③对品牌认可度的要求高

广告公司在长期发展过程中，不仅积累了行业经验、储备了相应的广告人才、掌握了大量的媒体资讯和专业技能，而且还积累了丰富的客户资源，结合公司的服务质量及对外形象，树立了特有的品牌形象。新成立的广告公司，如若不具备相应的综合实力，将较难争取到大型广告主的业务。

（三）被评估企业经营状况、优劣势分析及发展方向

1、被评估企业概况

上海精视文化传播有限公司成立于 2008 年 4 月，注册地在上海崇明工业园区，经营场所主要分布在全国 8 个城市：杭州、成都、南京、太原、

石家庄、济南、青岛、常州，是一家快速成长的区域性楼宇广告发布专业广告运营商。精视公司拥有一支高凝聚力的专业管理团队，在浙江、四川具有较强的影响力，目前公司在杭州市场的占有率为 41%，仅次于龙头企业分众传媒，同时与分众的“大而全”不同，公司扎根于各城市本地市场并只专注于楼宇电梯广告，精耕细作这一细分市场。

精视公司自有渠道所覆盖的城市目前占各城市楼宇广告市场份额 55%，目前拥有 80000 个版位，与全国近 4000 家物业和近 2000 家客户保持良好的合作关系。预计销售额 2014 年达到 2 亿左右，公司正处于快速成长期，未来三年公司将拓展更大的网络，预计网络覆盖达到 20 个城市，媒体资源总量达到 20 万。同时，公司拟将在上海、北京成立销售公司，重点针对 4A 国际性大客户进行销售，以其达到更大的发展。

2、公司股权结构

上海精视文化传播有限公司的最新股权结构如下：

股东姓名	出资方式	出资额(元)	持股比例	出资时间
上海精视投资发展有限公司	货币	640 万	68.8%	2013.9.30
上海莫昂投资合伙企业（有限合伙）	货币	290 万	31.2%	2013.12.30

股东实际控制人如下：

(1) 上海精视投资发展有限公司

主要股东	出资额（元）	持股比例	出资方式
蔡德春	600 万	60%	货币
傅广平	400 万	40%	货币

(2) 上海莫昂投资合伙企业（有限合伙）

主要股东	实缴资本	出资方式	持股比例	实际控制人
傅广平	1640 万	货币	3.79%	傅广平
上海嘉视投资管理有限公司		货币	14.88%	曹莲
上海开春文化投资管理有限 公司		货币	19.21%	刘永强

上海泰佑投资有限公司		货币	47.02%	宋伟光
上海蓉杏管理投资管理中心 (有限合伙)		货币	15.10%	罗俊、蒋永忠、王荣昌

3、分子公司概况

子公司：上海精视广告传播有限公司成立于2010年9月7日，注册号为310230000438992，住所为上海市崇明县城桥镇秀山路8号3幢一层E区2002室(崇明工业园区)，注册资本50万元，全部由上海精视文化传播有限公司出资，业经上海中鉴会计师事务所审验并由其出具中鉴验字(2010)第2266号验资报告。公司经营范围为：设计、制作、代理、发布各类广告，市场营销策划，企业形象策划，文化艺术交流策划，公关活动策划，会务服务，企业管理咨询，经济性息咨询，商务咨询[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]。

分公司：

(1) 上海精视广告传播有限公司杭州分公司：成立于2010年9月29日，注册号为330106000150888，营业场所为杭州市西湖区世贸丽晶城欧美中心1号楼B区1601。

(2) 上海精视广告传播有限公司成都分公司：成立于2013年11月4日，注册号为510108000255845，注册地址：成都市成华区建设北路三段88号1栋6层606室。

(3) 上海精视广告传播有限公司南京分公司：成立于2013年9月30日，注册号为320102000255324，注册地址：南京市玄武区黄埔路2号黄埔大厦A2/B1/B2。

(4) 上海精视广告传播有限公司济南分公司：成立于2013年10月14日，注册号为370102100001803，注册地址：济南市历下区解放路43号银座数码广场908。

(5) 上海精视广告传播有限公司石家庄分公司：成立于 2013 年 10 月 24 日，注册号为 130103300009465，注册地址：石家庄市桥东区建设南大街 6 号西美大厦 1902。

(6) 上海精视广告传播有限公司太原分公司：成立于 2013 年 10 月 17 日，注册号为 140100206023575，注册地址：太原市小店区长治路 181 号 1 幢 B 座 7 层 0711 号。

(7) 上海精视广告传播有限公司青岛分公司：成立于 2013 年 10 月 8 日，注册号为 370202330020400，注册地址：青岛市是南区香港中路 50 号 3 层商务中心 308C 室。

4、公司人员组织结构

被评估企业现有员工 253 人，其中：高级管理人员 15 人，中层管理人员 23 人，基层管理人员 21 人，业务技术人员 194 人，本科以上学历占 95 人。公司管理团队的主要成员自 2001 年起一直从事楼宇广告，是中国最早一批从事楼宇广告发布的专业人员。

5、公司业务流程

公司业务流程分为销售业务流程和物业租赁流程：

1) 销售业务的流程：业务人员与客户洽谈→客服人员根据客户的要求做方案→销售副总经理对价格、发布方案等进行审批→与客户签订合同→收到客户广告设计稿→公司设计组制作画面→出上画单，交工程部上画→工程人员上画后对上画版位进行拍照→出监测报告，交给客户确认，客户签收监测收据→财务部核对合同及监测收据后开票→收款。

2) 物业租赁流程：开发人员定期扫楼→登记楼盘的电梯信息→与各楼盘物业公司沟通→明确合作期限、租用场地、广告位数、租赁费和管理费、支付方式等→副总经理审批→签订合同→1 份交财务部，1 份交数据中心→物业公司开票→财务部确认→付款。

6、生产经营模式及盈利模式

主要采用以销定购模式，公司在承接客户业务时，通过与广告主、媒体资源供应商的双向沟通，确定广告投放的媒介排期表，后续广告投放、广告监控、效果评估、财务结算都按照媒介排期表进行。其中广告发布价格政策按照公司与广告供应商签订的协议为准，媒体资源版位租金按照和物业公司签订的租赁协议执行。

通过上述执行能有效提升公司组合媒介资源的能力，同时紧紧跟随客户需求的变化，公司不断积累其他广告资源的购买经验，不断拓展媒介代理业务的整体盈利能力和潜力。

7、公司投放广告的方式

公司投放广告的方式有两种：电梯平面媒体 1.0 和楼宇高清数字媒体 3.0。

平面媒体 1.0 的广告投放方式是：公司租用楼盘的电梯，根据客户的广告设计图制作画面(若客户要求公司制作画面)，并将其安装在电梯轿厢内壁悬挂镜框内。

楼宇高清数字媒体 3.0 的广告投放方式是：公司租用楼盘电梯口或大堂的场地，通过 3G 传输到摆放好的高清数字平板上实现广告的投放。

8、公司核心竞争优势

广告行业是一个极具创新性的行业，能否把握客户需求的发展趋势、及时为客户提供创新性的服务是影响一个广告公司能否快于行业发展的决定性因素。在多年的运营中，公司随着客户需求的提升而不断进步，适时调整经营战略，将业务定位于为客户提供整合营销服务和其他营销传播专业服务。公司已完成从一个传统的媒介购买执行代理向一个具有自主研发能力的、技术过硬的综合服务类广告公司升级。

目前，公司已在客户、技术、品牌、媒介策略、人力资源、业务规模

及媒体互动等方面构筑了立体的核心竞争优势。

a) 高凝聚力的专业管理团队

公司的高管团队从 1999 年就开始合作，并于 2001 年开始从事楼宇广告行业，是中国最早的一批从事楼宇广告的专业人士。近几年，公司通过股权激励，使得管理团队的战斗力和凝聚力得到进一步提升。团队中的大部分成员都有很长时间的传媒工作经历。

b) 未整合之前在浙江市场具有较强的影响力

精视目前在浙江省会城市杭州的市场占有率为 41%，仅次于龙头企业分众传媒，是杭州地区唯一可与之分庭抗礼的企业。同时与分众的“大而全”不同，公司扎根于本地市场并只专注于楼宇电梯广告，精耕细作这一细分市场，在本地市场有超越分众的趋势。杭州市由于其经济的活跃性，其电梯广告市场规模接近北京、上海、广州、深圳一线城市，遥遥领先于成都、南京等二线城市，因此被业内视为准一线城市。

c) 稳健的财务、超强的盈利能力

公司目前的财务状况一方面体现了公司管理团队的稳健经营理念和掌控业务的能力；另一方面为公司业务的扩张提供了财务保障。未使用财务杠杆，无有息负债，资产负债率维持在 13% 以下，资产质量优良；50% 左右的毛利率，35% 以上的净资产收益率。

d) 未整合前公司就已经是全国楼宇广告城市联盟的领袖企业

分众传媒在全国楼宇广告行业内一直占据着第一的位置。但是在全国二十几个一、二线城市的楼宇广告行业中，位居第二、第三的当地企业为了抵抗分众的竞争压力，组成了全国楼宇广告城市联盟。精视传媒凭借其规模和盈利能力在联盟中一直担当领袖企业的角色，这使其具备整合各个联盟企业的能力，为其成长打开了巨大的空间。2013 年，经整合的 8 家联盟企业总销售额为 1.4 亿元左右，净利润约 5000 万元左右。

e) 公司媒介服务管理能力

公司的团结、高效、执着、务实的精视文化，1 站式服务，2 大优势、3 大承诺、4 大保障、360 度全方位的服务团队，以及成熟的发布管理系统及完善的售后服务，并且拥有多年从事电梯媒体的运作经验，已经获得客户的认可。

9、公司未来发展规划及拟采取措施

(1) 未来三年发展战略

公司以“提供合理传播方案、提升客户品牌价值”为发展宗旨，秉承“国际标准、中国创造”的经营哲学，坚持“细节成就经典”的服务理念，计划在未来三年通过加大研发投入和扩充资金实力，扩大市场规模，提升公司的高技术性、高成长性和品牌价值，使公司成为国内广告公司创新性和专业性的典范。

(2) 未来三年总体经营目标

在未来三年，公司将继续巩固在华东地区，尤其是浙江地区广告市场的优势，同时以稳妥的方式和步骤重点开拓全国广告市场。公司将通过升级存量客户、增加营运网点和开发新客户以扩大媒介代理规模；通过建立媒介传播研发中心增强媒介策划技能，从技术角度支撑媒介代理规模的扩张；通过品牌规划和优秀创意为客户树立良好的品牌形象；通过开发新媒体业务实现服务多元化。

(3) 媒介代理业务发展规划

媒介代理是公司的核心业务，最能体现公司在媒介策划和媒介购买方面的技术实力。公司将继续集中力度大力发展该业务，在业务规模和专业水平方面实现跨越式提升。在市场区域的拓展方面，公司将立足华东、着眼全国，努力拓展全国性的媒介代理业务，加强全国性媒介资源的购买；在客户规模的提升方面，公司一方面继续伴随存量客户，协助其实现全国

性市场的开拓，同时，公司将继续大力开拓全国性的直接客户。

（4）新媒介代理计划

新技术、新材料和新理念的应用，不断促发新媒介的诞生，而且在消费者分众化趋势之下，新媒介广告的作用将日益凸显。公司深刻把握广告发展的趋势，在立足电视媒介代理的基础上，将积极稳妥地开展以户外媒体、网络媒体、数字电视媒体、手机媒体等为代表的新媒体广告代理业务，并以客户需求为导向，不断开拓新型媒介代理业务，培养新的利润增长点。

（5）人力资源和企业文化发展计划

广告行业是一个知识密集型行业，人才是公司长远发展的基础。鉴于对人才重要性的认识，公司将重点完善人力资源管理制度，建设各层次人才梯队，提升员工的职业化素养，搭建人才选、育、用、留平台，同时，公司将深入挖掘自身品牌内涵，打造具有活力的企业文化。

（6）拟采取的措施

为实现未来三年发展战略和总体经营目标，公司将采取以下措施：

为此达成此目标，公司将采取以下措施：

①加强专业媒介代理能力

首先，公司将通过持续开发，扩充媒介资源库；其次，公司注重自身培养和人才的吸收引进，不断扩充高级媒介购买人才；再次，公司将建立与各地区中小媒介代理公司合作，快速实现公司全国性的媒介购买能力；第四，公司将继续发挥在媒介策划方面的实力，为媒体提供策划咨询服务，以专业能力与媒体建立合作关系。

②提升媒介策略和研究能力

公司在长期发展中积累了丰富的媒介相关的技术实力，这支撑了公司业务快速发展。为实现公司后续的全局性拓展，公司将着力提升媒介策略和研究能力。首先，公司重视人才的培养和引进，通过为现有员工提供

持续的培训提升其媒介技能，通过引进高级媒介策略和研究人才补充和丰富公司的人才结构；其次，公司将加强媒介数据库建设和基础研究；三是，通过建立下游行业的人才库，公司争取引进相关行业的资深人士或与之建立长期合作关系，快速提高行业深度。

③开拓客户群体规模

首先，公司将集中内部高层和专业人才，组建常备或项目制的客户开发小组，通过对现有客户的持续分析和筛选，开发重点锁定的客户，不断提升公司在这些客户中的媒介预算占比；

其次，通过内部媒介策略和创意实力的整合，公司将不断增强为客户提供全方位服务的能力，以此来开发新客户；

再次，加强对客户的信用管理，通过为经过评估的诚信客户提供较为优惠的账期来扩大业务规模；

第四，中小企业是国家经济发展最具活力的团体，公司将重点发掘有潜力的中小企业，通过为中小企业提供高品质的广告服务，协助并伴随客户共同成长。

第五，公司将通过在重点城市新设和扩建现有分支机构，为客户提供贴身服务，深化与客户、尤其是全国性大客户的战略合作，同时以分支机构驻点为基础，开发周边新客户。

公司将加强绩效过程管理，进一步完善绩效考核制度，建立行业内具有竞争力薪酬体系；公司将重点引进具有国际化专业背景的中、高级人才，为中层以上员工拟定职业发展规划，并加强专业的员工培训，有计划、有重点、有步骤地培养和开发新员工。公司将通过榜样、故事、手册、期刊、网站、会议等多种途径，使员工参与企业文化的建设，深入理解和接受公司的核心价值观，合理搭建企业文化建设平台。公司不断完善的人力资源制度和企业文化将进一步激发员工工作的积极性，使公司持续保持快速成

长的状态。

五、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) 资产负债表情况

基准日及前两年资产负债表

金额单位：人民币元

资 产	2012 年	2013 年	2014 年 3 月 31 日
流动资产：			
货币资金	14,669,594.81	9,636,580.66	23,744,031.17
交易性金融资产	-		
应收票据	-		
应收账款	41,001,926.90	44,412,900.87	43,370,299.52
预付账款	7,395,081.70	3,934,636.58	10,003,933.91
应收利息	-		
应收股利	-		
其他应收款	12,369,204.31	1,733,347.16	1,233,687.29
存货	729,212.96	52,054.71	54,233.35
一年内到期的长期债			
其他流动资产			
流动资产合计	76,165,020.68	59,769,519.98	78,406,185.24
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	1,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00
投资性房地产	-		
固定资产	3,355,570.39	2,748,145.96	2,567,292.49
在建工程			
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	-		64,851.09
开发支出			
商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产	845,098.20	5,186,498.82	6,573,650.95
其他非流动资产			
非流动资产合计	5,200,668.59	12,934,644.78	14,205,794.53
资产总计	81,365,689.27	72,704,164.76	92,611,979.77
负债和所有者权益			

资 产	2012 年	2013 年	2014 年 3 月 31 日
流动负债:			
短期借款			
交易性金融负债			
应付票据			
应付帐款	3,906,793.38	3,538,434.97	4,263,313.10
预收款项	2,627,118.00	836,387.64	949,601.50
应付职工薪酬	282,473.05	397,452.32	1,070,560.57
应交税费	13,589,434.83	4,693,544.53	2,596,405.08
应付利息	-		
应付股利	-		
其他应付款	22,345,022.76	14,968,574.29	6,844,302.15
一年到期非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	42,750,842.02	24,434,393.75	15,724,182.40
长期负债:			
长期借款			
应付债券			
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	42,750,842.02	24,434,393.75	15,724,182.40
所有者权益:			
实收资本(股本)	5,000,000.00	6,400,000.00	9,300,000.00
资本公积			13,500,000.00
减: 库存股			
盈余公积	2,500,000.00	3,200,000.00	3,200,000.00
未分配利润	31,114,847.25	38,669,771.01	50,887,797.37
所有者权益合计	38,614,847.25	48,269,771.01	76,887,797.37
负债和所有者权益总计	81,365,689.27	72,704,164.76	92,611,979.77

(上述数据为经审计后的上海精视文化合并口径)

(二) 利润表情况

基准日及前两年利润表

金额单位: 人民币元

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
一、主营业务收入	103,114,170.55	129,702,710.73	34,674,602.28
减: 折扣与折让			
二、主营业务收入净额	103,114,170.55	129,702,710.73	34,674,602.28
减: 主营业务成本	41,001,161.86	49,124,039.44	16,937,810.45
主营业务税金及附加	9,009,835.25	7,557,011.96	639,095.04
三、主营业务利润	53,103,173.44	73,021,659.33	17,097,696.79

毛利率%	60.24	62.13	51.15
加：其他业务利润	53,309.43		
减：营业费用	7,725,569.46	9,020,617.62	2,531,258.89
管理费用	8,416,708.30	8,522,116.01	2,479,475.96
财务费用	-140,841.65	-375,826.16	-61,944.74
其中：利息支出			
汇兑损失			
资产减值损失	3,011,370.79	2,818,067.89	723,846.08
四、营业利润	34,143,675.97	53,036,683.97	11,425,060.60
加：投资收益			
补贴收入			
营业外收入	1,202,283.62	1,689,374.26	322,672.42
减：营业外支出	58,585.36	194,841.25	97,606.47
五、利润总额	35,287,374.23	54,531,216.98	11,650,126.55
减：所得税	6,406,624.80	5,152,390.86	-567,899.81
六、净利润	28,880,749.43	49,378,826.12	12,218,026.36

(上述数据为经审计后的上海精视文化合并口径)

1、偿债能力分析

评估基准日前三年，公司主要偿债能力指标情况如下：

项目	2012年	2013年	2014年3月
流动比率	1.78	2.45	4.99
速动比率	1.76	2.44	4.98
资产负债率	52.54%	33.61%	16.98%

可比上市公司 2013 年主要偿债能力指标情况如下：

公司名称	流动比率	速动比率	资产负债率
粤传媒	7.04	6.53	7.56%
省广股份	1.80	1.79	52.35%
北巴传媒	2.54	2.11	32.52%

与行业上市公司相比，被评估企业各项偿债能力指标属于中游水平。被评估企业流动比率、速动比率、资产负债率等长、短期偿债指标显示公司偿债能力良好，被评估企业不能按期支付利息的可能性很小。

2、营运能力分析

评估基准日前三年，被评估企业主要营运能力指标情况如下：

项目	2012年	2013年	2014年3月
----	-------	-------	---------

应收账款周转率(次)	2.52	3.04	0.79
流动资产周转率(次)	1.35	1.91	0.50
总资产周转率(次)	1.27	1.68	0.42

可比上市公司 2013 年主要营运能力指标情况如下:

公司名称	应收账款周转率(次)	流动资产周转率(次)	总资产周转率(次)
粤传媒	3.60	0.55	0.29
省广股份	5.38	1.42	1.23
北巴传媒	9.83	1.45	0.94

与行业上市公司相比,被评估企业应收账款周转率、总资产周转率属于中游水平,主要和公司的销售模式、收入确认政策、竞争策略有关,并不存在重大损失的风险。

3、盈利能力分析

评估基准日前三年,被评估企业主要盈利能力指标情况如下:

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
净资产收益率	74.79%	113.67%	19.52%
总资产报酬率	43.37%	70.79%	14.09%
主营业务利润率	33.10%	40.89%	51.15%
主营业务成本率	66.90%	59.11%	67.05%

可比上市公司 2013 年主要盈利能力指标情况如下:

公司名称	净资产收益率	总资产报酬率	主营业务利润率	主营业务成本率
粤传媒	6.17%	4.83%	38.47%	61.53%
省广股份	12.23%	8.76%	17.35%	82.65%
北巴传媒	8.79%	8.48%	25.01%	74.99%

与行业上市公司相比,被评估企业净资产收益率、总资产报酬率和主营业务利润率高于上市公司平均值,说明上海精视文化公司的盈利能力较强。

六、收益及费用的预测

(一) 我国广告业发展前景广阔

就行业整体发展趋势而言，我国现代广告业的发展始于1979年，在历经30余年的高速发展后已初具规模，2010年我国广告市场规模已达2,341亿元，占GDP 0.58%。中国广告行业虽然发展迅速并形成了一定的规模，但市场空间仍然非常巨大。首先就广告业营业额占GDP的比例而言，我国广告营业额在GDP中所占比例较低，低于全球平均水平和其他发达国家水平；其次，就人均广告支出而言，人均广告支出远低于欧美等发达国家，甚至也低于同为发展中国家的巴西。随着国民经济的稳步快速发展，我国人均可支配收入逐年提高，人民生活水平逐步提高，我国人均广告支出逐步提升，我国广告业发展潜力巨大。

（二）国家产业政策支持

国家鼓励广告业的发展，并出台了相应的政策加以支持。如2006年《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》提出发展广告业等9个重点文化产业，并要求“发挥各类媒体的作用，积极促进广告业的健康发展，努力扩大广告业规模，提高媒体广告的公信力，广告营业额有较快增长”；2009年国务院通过的《文化产业振兴规划》中提出“加快发展文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、广告、演艺娱乐、文化会展、数字内容和动漫等重点文化产业”；2012年，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》，提出“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”；文化部发布《“十二五”时期文化产业倍增计划》，提出了“十二五”期间文化部门管理的文化产业增加值年平均现价增长速度高于20%，2015年比2010年至少翻一番，实现倍增的奋斗目标。

（三）细分行业楼宇电梯广告行业增长趋势

1、中国广告业实际经营额高速增长

根据中国工商总局发布的数据显示，近年来中国广告业实际经营额维

持高速增长，三年年均增长率 32%，2012 年实现实际经营额 4698 亿元，同比增长 50.34%。网络广告市场的爆发式增长是其重要推力，中国网络广告市场规模由 2009 年 207 亿元上升到 2012 年的 750 亿元，占中国广告业总市场的 16%，三年年均增长率高达 54%。

2、楼宇电梯平面广告增长迅速

2013 年电梯平面广告市场规模大约为 40 亿元，分众传媒仍然是行业唯一龙头，实现销售收入约 28 亿元。从趋势来看，商业楼宇联播网在经历了 2010-2011 年经济危机后回暖性高速增长后，2012 年的市场规模同比增长率仅为 5%，增长逐渐趋缓；于此同时，电梯平面广告的年度增长率则逐年上升，呈现爆发式增长。2010 年、2011 年、2012 年的市场规模同比增长率分别为 23%、53%、62%。

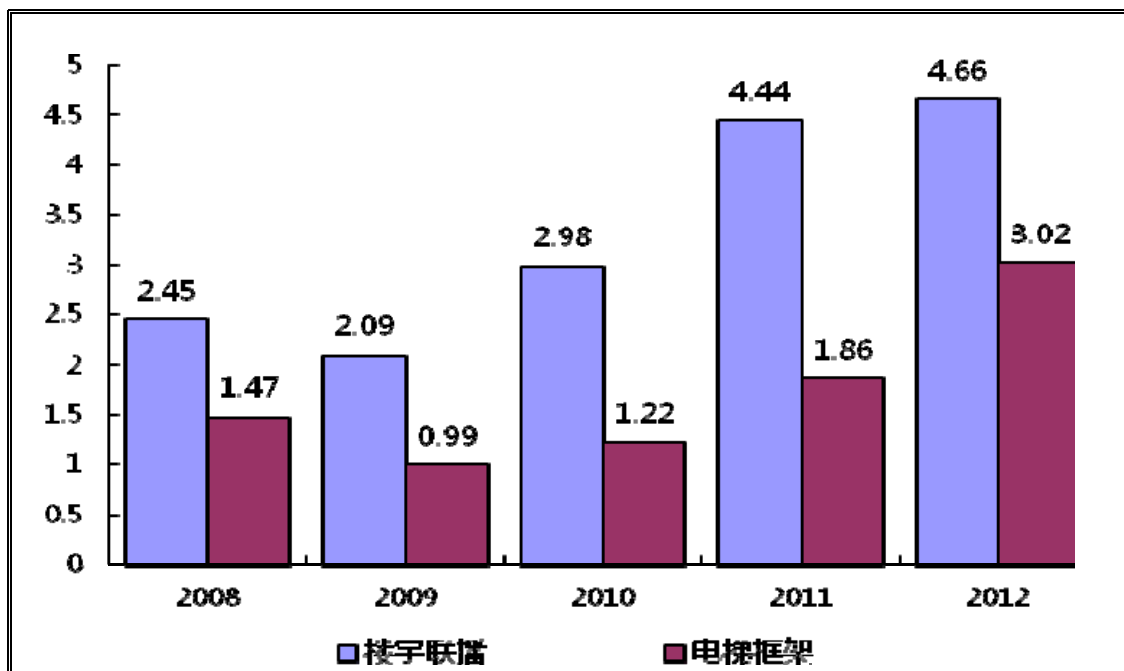


图 3. 2008-2012 分众传媒商业楼宇联播网&电梯平面广告净营收 (亿美元)

来源：分众传媒 2012 年年报

根据益索普的市场研究数据显示，2012 年，分众传媒在电梯广告、商业楼宇联播网的市场占有率超过 70%，具有较强的市场代表性，根据分众传媒年报数据显示，商业楼宇联播网增长趋缓，电梯平面广告增长迅速。2012 年电梯平面广告市场规模大约为 26.6 亿元，其中分众一家实现销售收

入 18.6 亿元，毛利率 61%。分众“框架传媒”2009-2012 的四年收入复合增长率为 45%。

通过以上数据分析，我们可以看到，在国内宏观经济运行良好，稳中增长大环境下，以及国家对广告行业产业政策支持下，广告业销售收入近 3 年持续增长，年均增长率 32%。其细分行业电梯平面广告的销售收入更是呈现爆发式增长，2010 年、2011 年、2012 年的市场规模同比增长率分别为 23%、53%、62%。

（四）主营业务收入

公司目前的主营业务基础扎实，盈利能力较强，财务状况良好。基于上述因素的考虑，预计公司的财务状况和盈利能力将保持持续良好的发展趋势。

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为广告发布销售收入，销售收入按照各分公司及地区分为 7 类，分别为杭州分公司、成都分公司、太原分公司、石家庄分公司、南京分公司、青岛分公司和济南分公司。

1、 主营业务收入模型及收入增长的关联性分析

被评估企业主要从事楼宇电梯广告的发布业务，主营业务收入主要为广告发布销售收入。

①销售收入构成

销售收入构成包括签约合同版位数、平均上刊率、月上刊版位数以及平均版位售价：

$$\begin{aligned} \text{销售收入} &= \text{年上刊版位数} \times \text{平均版位售价} \\ &= (\text{月上刊版位数} \times \text{月份}) \times \text{平均版位售价} \\ &= (\text{签约合同版位数} \times \text{平均上刊率} \times \text{月份}) \times \text{平均版位售价} \end{aligned}$$

②2012-2014.1-3 月广告发布收入情况分析

项目	计算公式	单位	2012年	2013年	2014.1-3月
①签约合同版位数		个/月	56,487	66,321	73,280
②平均上刊率		%	56%	65%	57%
③月上刊版位数	③=①×②	个/月	31,470	43,151	42,115
④年上刊版位数	④=③×月	个/年	377,646	517,810	126,345
⑤平均版位售价		元/个	273.04	250.48	274.44
⑥收入合计(万)	⑥=④×⑤	元	10,311.42	12,970.27	3,467.46

从历史年度看，签约合同版位数、平均上刊率、月上刊版位数以及平均版位售价均呈稳步上升趋势，被评估企业 2013 年营业收入 1.3 亿元，较上年 2012 年 1.03 亿增长 26%。收入增长主要源自于：

- (1) 签约合同版位数 2013 年较上年 2012 年增长 17%。
- (2) 平均上刊率 2013 年较上年 2012 年增长 17%。
- (3) 月上刊版位数 2013 年较上年 2012 年增长 37%。
- (4) 平均版位售价 2013 年较上年 2012 年下降 8%。

其中：2012 年版位售价虚高原因是，部分区域如南京公司 2012 年进行了版位精简整合，导致当年版位资源减少，平均单价较 2011 年上升，2013 年后趋于正常。2014 年第 1 季度上刊率下降主要原因为受广告媒体销售季节性影响，广告发布也存在季节性，全年销售分布按季度为：18-24-29-29 占比。每年 9-10 月中秋、国庆节和 12-1 月春节前为广告发布旺季，2-3 月为全年最淡。2014 年 1 季度同比是增长的。

2、未来收入增长分析

受楼宇电梯平面广告快速增长，以及被评估企业历史年度财务数据，预计公司未来的财务状况和盈利能力将保持持续良好的发展趋势。

经过和公司管理层以及财务、销售经理访谈，被评估企业未来年度的销售收入增长包括两大块：

A、各分公司本地客户销售收入将持续稳定增长。

2013 年 10 月精视通过对 8 个城市 7 个分公司的资源和业务整合，将原有松散型业务城市联盟整合合并为一家法人公司，共享了资源，加强的

管理和团队协同效应，预计未来年度本地客户销售收入将持续稳定增长，2016年后趋于稳定。

B、国际4A广告销售收入大幅增长。

公司未来发展战略是通过各地业务整合联网后，能积极获取全国性广告客户，争取国际4A广告发布业务订单，显著提升公司的利润。预计2014年会有一个较大快速增长，2015年后未来增长趋势会逐渐放缓，2016年后趋于稳定。

3、主营业务收入预测

经分析测算，对被评估企业未来销售收入预测如下：

(1) 杭州分公司收入预测

截止2014年3月31日，杭州分公司签约合同版位数平均每月13292个/月，平均上刊率53.89%，月上刊版位数7163个，年上刊版位数21489个，平均版位售价430元。

2014年—2016年预测签约合同版位数在2013年基础上分别按照10%，10%，10%增长，2017年以后基本达到稳定，保持不变。

2014年—2016年预测平均上刊率在2013年基础上分别按照10%，10%，10%增长，2017年以后基本达到稳定，保持不变。

2014年预测版位售价采用2012-2013年平均数，2015—2016年在此基础上分别按照2%，2%预测，2017年以后基本达到稳定，保持不变。

(2) 成都分公司收入预测

截止2014年3月31日，成都分公司签约合同版位数平均每月22246个/月，平均上刊率53.36%，月上刊版位数11870个，年上刊版位数35611个，平均版位售价241元。

2014年—2016年预测签约合同版位数在2013年基础上分别按照10%，10%，10%增长，2017年以后基本达到稳定，保持不变。

2014年—2016年预测平均上刊率在2013年基础上分别按照5%,5%,5%增长,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

2014年预测版位售价采用2012-2013年平均数,2015—2016年在此基础上分别按照2%,2%预测,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

(3) 太原分公司收入预测

截止2014年3月31日,太原分公司签约合同版位数平均每月12022个/月,平均上刊率67.71%,月上刊版位数8140个,年上刊版位数24420个,平均版位售价226元。

2014年—2016年预测签约合同版位数在2013年基础上分别按照10%,10%,10%增长,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

2014年—2016年预测平均上刊率在2013年基础上分别按照10%,10%,10%增长,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

2014年预测版位售价采用2012-2013年平均数,2015—2016年在此基础上分别按照2%,2%预测,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

(4) 石家庄分公司收入预测

截止2014年3月31日,石家庄分公司签约合同版位数平均每月4633个/月,平均上刊率55.66%,月上刊版位数2579个,年上刊版位数7736个,平均版位售价275元。

2014年—2016年预测签约合同版位数在2013年基础上分别按照10%,10%,10%增长,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

2014年—2016年预测平均上刊率在2013年基础上分别按照10%,10%,10%增长,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

2014年预测版位售价采用2012-2013年平均数,2015—2016年在此基础上分别按照2%,2%预测,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

(5) 南京分公司收入预测

截止 2014 年 3 月 31 日，南京分公司签约合同版位数平均每月 11397 个/月，平均上刊率 53.16%，月上刊版位数 6059 个，年上刊版位数 18176 个，平均版位售价 245 元。

2014 年—2016 年预测签约合同版位数在 2013 年基础上分别按照 10%，10%，10%增长，2017 年以后基本达到稳定，保持不变。

2014 年—2016 年预测平均上刊率在 2013 年基础上分别按照 10%，10%，10%增长，2017 年以后基本达到稳定，保持不变。

2014 年预测版位售价采用 2012-2013 年平均数，2015—2016 年在此基础上分别按照 2%，2%预测，2017 年以后基本达到稳定，保持不变。

(6) 青岛分公司收入预测

截止 2014 年 3 月 31 日，青岛分公司签约合同版位数平均每月 4137 个/月，平均上刊率 77.25%，月上刊版位数 3196 个，年上刊版位数 9587 个，平均版位售价 202 元。

2014 年—2016 年预测签约合同版位数在 2013 年基础上分别按照 10%，10%，10%增长，2017 年以后基本达到稳定，保持不变。

2014 年—2016 年预测平均上刊率在 2013 年基础上分别按照 2%，2%，2%增长，2017 年以后基本达到稳定，保持不变。

2014 年预测版位售价采用 2012-2013 年平均数，2015—2016 年在此基础上分别按照 2%，2%预测，2017 年以后基本达到稳定，保持不变。

(7) 济南分公司收入预测

截止 2014 年 3 月 31 日，济南分公司签约合同版位数平均每月 5553 个/月，平均上刊率 55.97%，月上刊版位数 3108 个，年上刊版位数 9324 个，平均版位售价 299 元。

2014 年—2016 年预测签约合同版位数在 2013 年基础上分别按照 10%，10%，10%增长，2017 年以后基本达到稳定，保持不变。

2014年—2016年预测平均上刊率在2013年基础上分别按照3%,3%,3%增长,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

2014年预测版位售价采用2012-2013年平均数,2015—2016年在此基础上分别按照2%,2%预测,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

(8) 国际4A广告发布销售收入预测

2013年10月精视通过对8个城市7个分公司的资源和业务整合,将原有松散型业务城市联盟整合合并为一家法人公司,共享了资源,加强的管理和团队协同效应。通过各地业务整合联网后,能积极获取全国性广告客户,争取国际4A广告发布业务订单,显著提升公司的利润。预计2014年至2016年会有一个稳定快速增长,2017年后趋于稳定。

经分析,在各分公司资源签约合同版位数不变的情况下,国际4A广告发布业务的销售收入只增加平均上刊率和上刊版位数。经预测,2014.4月-2016年合并各分公司签约合同版位数分别为72953个、80248个、88273个,2014年—2016年预测平均上刊率分别按照10%,10%,12%,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

版位售价按照2014年公司发布的全国联网对外刊例价528元7折369.90元预测计算,2015—2016年预测版位售价按照2%递增,2017年以后基本达到稳定,保持不变。

综上所述,销售收入预测结果如下:

2014.4 - 2017年销售收入预测情况

(单位:万元)

类别	2014.4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
杭州分公司收入	3537.20	5507.40	6797.30	6797.30
成都分公司收入	3377.70	4992.50	5881.60	5881.60
太原分公司收入	1437.10	2454.90	3029.90	3029.90
石家庄分公司收入	472.80	845.70	1043.70	1043.70
南京分公司收入	1772.30	2736.40	3377.20	3377.20
青岛分公司收入	702.40	1025.90	1174.10	1174.10
济南分公司收入	1154.70	1657.10	1915.10	1915.10
国际4A广告发布收入	2427.00	3630.00	4888.00	4888.00

合 计	14881.20	22849.90	28106.90	28106.90
-----	----------	----------	----------	----------

(五) 主营业务成本

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成本主要为因发布广告产生的直接成本和间接成本，主要包括：版位租金成本、外购版位成本、开发人员工资及补贴、安装维护成本、印刷设计费、折旧、招待费及办公费等杂费等。

1、电梯平面广告行业成本及毛利率

由于上游楼宇物业分散，不具备强势议价能力，并且框架 1.0 本身制作成本较低，在达到一定规模之后，电梯平面广告的毛利率一般在 60%左右。

经统计分析，目前与被评估企业业务类型最相似的分众传媒毛利率统计如下表：

表 1. 2008-2012 分众传媒各项业务毛利率 (%)

	2008	2009	2010	2011	2012
商业楼宇联播网	67.10%	63.40%	77.32%	84.81%	75.70%
卖场终端	-1.84%	20.35%	37.97%	58.43%	58.48%
电梯平面	59.24%	3.60%	30.69%	54.44%	60.97%
电影院广告	36.16%	25.15%	23.47%	72.76%	57.39%
户外大屏	24.68%	23.38%	20.78%	34.54%	-8.10%

来源：分众传媒 2012 年年报

从表 1 中看，分众传媒电梯平面广告业务的毛利率近年来持续上升，2012 年已经达到 61%，超过经济危机前 59%的水平。

2、国内 A 股可比上市公司类似广告业务的毛利率如下：

① 粤传媒（股票代码 002181）

2011-2013 年广告业务毛利率分别为 75.58%、57.44%和 61.45%。

2013 年报

	主营收入(万元)	收入比例	主营成本(万元)	成本比例	利润比例	毛利率
广告业务	96797.77	57.93%	37315.03	37.32%	88.63%	61.45%
发行业务	37656.16	22.54%	39838.74	39.84%	0.00%	-5.80%
印刷业收入	21661.47	12.96%	19686.40	19.69%	2.94%	9.12%
旅店服务业	758.16	0.45%	404.65	0.40%	0.53%	46.63%
图书音像销售	1102.77	0.66%	770.65	0.77%	0.49%	30.12%
网络服务	3256.76	1.95%	482.43	0.48%	4.13%	85.19%
其他	311.20	0.19%	310.04	0.31%	0.00%	0.37%
合计	161544.28	96.67%	98807.95	98.82%	93.48%	38.84%

2012 年报

	主营收入(万元)	收入比例	主营成本(万元)	成本比例	利润比例	毛利率
广告业务	117193.70	62.31%	49877.38	41.78%	97.98%	57.44%
发行业务	39972.70	21.25%	46621.51	39.06%	0.00%	-16.63%
印刷业务	22277.01	11.84%	20642.33	17.29%	2.38%	7.34%
旅店服务业	312.47	0.17%	87.78	0.07%	0.33%	71.91%
图书音像销售	995.41	0.53%	614.84	0.52%	0.55%	38.23%
网络服务	3056.53	1.63%	665.18	0.56%	3.48%	78.24%
其他	144.51	0.08%	106.26	0.09%	0.06%	26.46%
合计	183952.32	97.81%	118615.28	99.37%	95.10%	35.52%

2011 年报

	主营收入(万元)	收入比例	主营成本(万元)	成本比例	利润比例	毛利率
印刷	28674.73	86.21%	26598.80	95.48%	38.44%	7.24%
广告	2732.09	8.21%	667.30	2.40%	38.23%	75.58%
旅店服务业	292.53	0.88%	84.39	0.30%	3.85%	71.96%
图书音像销售等	566.89	1.70%	303.04	1.09%	4.89%	46.54%
合计	32266.24	97.01%	27653.53	99.26%	85.41%	14.29%

②北巴传媒（股票代码 600386）

2011-2013 年广告业务毛利率分别为 78.84%、78.55%和 79.13%。

2013 年报

	主营收入(万元)	收入比例	主营成本(万元)	成本比例	利润比例	毛利率
广告传媒业务	51115.55	16.46%	10667.52	4.54%	53.32%	79.13%
汽车服务业务	252373.60	81.26%	220002.94	93.72%	42.67%	12.83%
合计	303489.15	97.71%	230670.47	98.27%	95.99%	23.99%

2012 年报

	主营收入(万元)	收入比例	主营成本(万元)	成本比例	利润比例	毛利率
公交媒体	50809.14	17.21%	10898.21	4.94%	53.47%	78.55%
汽车销售及服务	238266.04	80.70%	206401.76	93.57%	42.69%	13.37%
合计	289075.18	97.91%	217299.97	98.51%	96.16%	24.83%

2011 年报

	主营收入(万元)	收入比例	主营成本(万元)	成本比例	利润比例	毛利率
公交媒体	53342.02	22.00%	11287.58	6.52%	60.78%	78.84%
汽车服务	184042.18	75.92%	159484.68	92.06%	35.49%	13.34%

通过以上分析，国内 A 股可比上市公司广告业务板块平均毛利率在 60%-80%之间。

3、被评估企业毛利率情况分析

2012-2014.1-3 月主营业务成本情况

序号	项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
1	版位资源成本	3,046.18	3,586.73	1,023.94
2	外购成本	275.05	326.61	100.19
3	开发人员工资及补贴	410.10	545.22	191.13
4	安装维护成本	130.03	160.01	129.04
5	印刷设计费	151.92	180.97	164.83
7	折旧	41.14	40.87	15.51
8	招待费	23.57	45.00	25.55
9	办公费等其他成本	22.12	26.99	43.60
	成本合计	4,100.12	4,912.40	1,693.78
	平均毛利率	60.24%	62.13%	51.15%

通过上表可以看出，被评估企业历史年度 2012-2013 年的平均毛利率为 61.18%。2014 年 1-3 月毛利率 51.15%，主要受季节性影响，第一季度占全年销售分布比例为：18-24-29-29 占比。

其中版位资源成本：

2012-2014.1-3 月版位资源成本情况

项目	计算公式	单位	2012 年	2013 年	2014.1-3 月
①签约合同版位数		个/月	56487	66321	73280
②年版位数	②=①×月	个/月	677,843	795,846	219,838
③平均版位租金		元/个	44.94	45.07	47.60

④成本合计	④=②×③	万元	3,046.18	3,586.73	1,046.32
-------	-------	----	----------	----------	----------

版位租金 = 年版位数 × 平均版位租金

= (签约合同版位数 × 月份) × 平均版位租金

①截至 2014 年 3 月，公司共有版位数量 73280 个（其中含数字媒体 3.0 每个屏幕按 10 个版位计算）。版位数量最多的城市分别为成都、杭州、太原，各有版位 22246 个、13292 个、12022 个，这三个城市的版位数量总和占到全公司版位数量总数的 65%。从媒体资源的市场份额占比来看，精视传媒的大部分分公司在当地的版位数量仅次于分众传媒，甚至在某些城市的版位数量已经超过了分众。例如石家庄分公司的媒体资源市场占有率高达 50%，分众仅为 40%。

②版位售价、租赁成本、边际利润

截至 2014 年 3 月，平均版位月销售价格最高的为杭州分公司，平均每块上刊版位的售价在 430 元/版位/月，平均版位月销售价格最低的为青岛分公司，平均每块上刊版位的售价在 202 元/版位/月。大部分分公司平均每块版面月租赁成本在 35-45 元之间，最低的石家庄分公司为 25 元/版位/月，最高的杭州分公司为 93 元/版位/月。由此可以计算出，大部分分公司的上刊版位边际利润率在 70-90%左右。

因为公司目前的模式是从大量物业或者业委会处租得广告位（73280 个），然后出售给大量本地客户：房地产、理财、服务业等等。所以上游和下游都相对分散，公司的 2013 年前十大客户占总销售额的比重整体大约 9.7%。物业租赁的到期续约率有 98%。所以，除非行业整体发生明显下滑，否则公司的整体业绩波动不会很明显。

在此基础上，公司的战略就是各地联网后，逐步争取全国性广告客户，如 4A 公司的广告订单。因为公司的资源成本是既定的，所以如果全国性广告业务有所成效，将显著提升公司的利润。

③版位分布

公司的媒体资源主要分布在写字楼与住宅两类楼宇中，地区上则以中心城区为主。以杭州为例，杭州分公司 58.64%的版位在住宅楼中，36.49%的版位在写字楼中。滨江、下城、上城、西湖、拱墅、江干六个中心城区的版位数量占到版位总数的 94.95%，非中心城区仅占到 5.05%。

表 2.杭州分公司版位分布

按楼宇类型		按地区	
商务社区	4.80%	中心城区	94.95%
酒店式公寓	0.00%	非中心城区	5.05%
酒店	0.07%		
写字楼	36.49%		
住宅	58.64%		

数据来源：杭州分公司客服部

4、未来年度成本预测

从楼宇广告行业、可比上市公司以及被评估企业历史年度看毛利水平看，公司的主营业务盈利能力较强，财务状况良好。基于上述因素的考虑，预计公司的财务状况和盈利能力将保持持续良好的发展趋势。

1)直接成本的预测

直接成本包括版位租金和外购成本。

①版位租金 = 年版位数 × 平均版位租金

= (签约合同版位数 × 月份) × 平均版位租金

签约合同版位数预测按照各分公司收入预测的版位保持一致。

平均版位租金根据各分公司当地行业平均版位租金水平适当考虑成本物价上涨因素一定幅度增加。

②外购成本

外购成本指本公司广告发布业务需要在公司之外的城市发布时，购买的当地版位支付的成本。按照历史年度外购成本一定增加额进行预测。

2) 间接成本预测

① 开发人员工资及补贴

成本中的人工工资指开发人员的工资及补贴，随着收入和业务的不断增加，开发人员的人数也会相应增加，对于人工工资的预测，主要根据人事劳资部门和财务部门对未来企业发展考虑的人员增加以及未来工资水平增长综合确定，未来工资增长水平根据当地近几年平均工资增长水平以及企业对员工薪酬计划分析确定

② 安装维护成本

安装维护成本包括广告发布上画成本及后续维修成本，对于固定资产的折旧详见折旧费和摊销的预测。其成本变化随主营业务收入增加存在一个较固定的百分比，故对该类成本按历史年度占主营业务收入的平均比例预测。

③ 印刷设计费

印刷设计费包括广告发布前广告画刊印刷成本。其成本变化随主营业务收入增加存在一个较固定的百分比，故对该类成本按历史年度占主营业务收入的平均比例预测。

④ 折旧

成本中的折旧费指分摊到成本中的固定资产计提的折旧，详见“折旧及摊销预测”。

⑤ 招待费及办公费其他费用预测

招待费及办公费其他费用，根据历史年度的支出情况及未来支出计划进行测算，按照该成本按历史年度占主营业务收入的平均比例预测。

综上所述，预测期各年主营业务成本如下表：

2014.4 - 2018 年主营业务成本预测情况

(单位：万元)

类别	2014.4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
----	------------	-------	-------	----------

版位资源成本	3,688.00	5,729.00	6,932.00	6,932.00
外购成本	130.00	500.00	600.00	600.00
开发人员工资及补贴	709.00	872.00	959.00	959.00
安装维护成本	428.00	658.00	809.00	809.00
印刷设计费	364.00	559.00	688.00	688.00
折旧	73.70	92.10	92.10	92.10
招待费	87.00	134.00	165.00	165.00
办公费等其他成本	16.00	25.00	31.00	31.00
合计	5,495.70	8,569.10	10,276.10	10,276.10
平均毛利率	63.07%	62.50%	63.44%	63.44%

通过上述收入和成本的预测，预测期的毛利率在 60%-64%之间，与行业以及企业实际毛利率相吻合，受未来市场竞争加剧并呈逐渐下降趋势。

（六）产品销售税金及附加

主营业务税金及附加主要包括增值税、及与增值税相关的城建税、教育费附加、文化事业税和地方教育附加，分别按 6%、7%、3%、3%和 2% 交纳。通过对企业财务经理的访谈，并参考以前年度数据，未来预测期主营业务税金及附加按历史年度税金发生额占销售收入平均比预测。具体预测数据如下：

（单位：万元）

类别	2014. 4-12 月	2015 年	2016 年	2017 年及永续
城建税	37.00	55.00	68.00	68.00
教育费附加	16.00	24.00	29.00	29.00
文化事业税	446.00	685.00	843.00	843.00
地方教育附加	11.00	16.00	20.00	20.00
合计	510.00	780.00	960.00	960.00

（七）期间费用的预测

期间费用包括营业费用、管理费用和财务费用。主要包括销售和管理人员工资及补贴、办公费、差旅费、业务招待费、汽车费、社会保险费、折旧费、租赁费、物业管理费、教育经费、工会经费、会议费、劳务费等项目。

（1）历史年度费用变化

被评估企业历年年度营业费用和管理费用占主营业务收入的比例波动

不大，2012-2013 年期间被评估企业营业费用和管理费用占主营业务收入的比例均保持在相对稳定的水平。通过调查发现，历史年度销售费用和管理费用逐年增加，主要原因是随着业务规模扩大，人员增加以及正常费用开支增加所致。销售费用、管理费用剔除非常因素后，占主营业务收入的比例在 7%-8%左右水平。

(2) 未来费用的预测

对于未来年度管理费用的预测，我们首先根据历史年度的费用明细及其变动趋势进行分类，区分出与收入相关明细项目和与收入无关明细项目。因达到稳定经营的企业部分管理费用与收入相关且与主营业务收入存在一个较固定的百分比，故对该类费用按历史年度管理费用占主营业务收入的平均比例、结合企业的规划和实际情况预测；对于与收入无关的项目，通过分析历史年度费用发生情况结合企业规划来确定。

① 人员工资

管理费用中的人员工资指管理人员的工资及补贴，对于人工工资的预测，主要根据人事劳资部门和财务部门对未来企业发展考虑的人员增加以及未来工资水平增长综合确定，未来工资增长水平根据当地近几年平均工资增长水平以及企业对员工薪酬计划分析确定。

② 各项社会保险及按标准计提的费用

包括养老保险、医疗保险、失业保险、住房公积金等，各项保险按照当地劳动和社会保障局有关规定，同时参考企业历史年度水平，按人工成本的一定比例进行测算。

③ 租赁费

管理费用中的租赁费指公司及下属各分公司经营租赁办公场所发生的租金，在租赁期内的按照各公司与第三方签署的租赁合同执行，租赁期满后续签价格同时参考当地租金市场价格，未来年度适当增长进行预测。

④ 折旧费

管理费用中的折旧费指管理用固定资产计提的折旧，详见“折旧及摊销预测”。

⑤办公费、差旅费、业务招待费、劳务费

根据历史年度收入与差旅费、业务招待费、劳务费的比例关系进行测算。

⑥其他管理费用

包括办公费、汽车费、中介费、税金、会务费、物业管理费、教育经费、工会经费等，按照企业预算数，每年固定增加一定金额预测。

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，期间费用预测如下：

(单位：万元)

类别	2014. 4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
营业费用	863.00	1,266.00	1,573.00	1,573.00
管理费用	1,082.00	1,532.50	1,820.35	1,820.35
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	1,945.00	2,798.50	3,393.35	3,393.35

(八) 资产减值损失

资产减值损失主要核算内容为：应收账款计提坏账准备和其他应收款计提坏账准备。经和财务经理沟通，坏账准备按照应收账款和其他应收款期末余额，按照账龄分析法计提。由于坏账准备每年持续发生，本次评估预测按照历史年度坏账准备占应收款项的平均比例预测。

(单位：万元)

类别	2014. 4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
坏账准备	111.00	171.00	210.00	210.00
合计	111.00	171.00	210.00	210.00

(九) 营业外收支净额

营业外收支主要核算内容包括：财政补贴收入、税收返还收入、其他收入、赔偿金、违约罚款支出、处理固定资产净收益/净损失及其他支出等等。被评估企业注册地为上海市崇明工业园区，享受当地政府部门和税务部门一些专项补贴或税收返还。经和财务经理沟通，这些收入和支出带有很大偶然性，为不可预知收支，且金额相对较小，因此本次评估不做预测。

（十）企业所得税的预测

被评估企业注册在上海崇明工业园区，企业所得税享受当地优惠政策，按照核定征收方式征收，所得税税率为收入总额的 2.5%。公司分别于 2012 年 4 月 10 日、2013 年 4 月 19 日取得主管税务机关对 2012 年度、2013 年度企业所得税按照核定征收方式征收的审核批准。本报告期内的 2014 年 1-3 月报表按照核定征收方式计算企业所得税。

子公司（精视广告公司）报告期内企业所得税适用税率为 25%。

企业所得税按照 2.5%核定征收方式，在未来可持续性不确定，经和公司管理层协商，被评估企业所得税在预测期按照 25%税率预测企业所得税。

（十一）折旧与摊销的预测

1、折旧费的预测

折旧费由基准日存量资产的折旧费和基准日后增量资产的折旧费组成。其中存量资产的折旧水平根据公司 2012 年 - 2014 年 1-3 月电子设备及车辆的综合折旧率分别为 19%、19%，基准日后增量资产计算公式为：

本期固定资产原值=本期(存量资产)原值+本期(增量资产)原值

当期折旧=(固定资产原值期初数 + 本期增加的固定资产原值) × 折旧率

企业未来年度的资本性支出均是当年见效，预测期折旧按照每年完成的投资额暂估结转固定资产金额计提，其折旧率主要根据企业会计准则中的折旧计提办法来计算。

折旧费具体预测数据如下：

(单位: 万元)

项 目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
一、电子设备	61.90	79.50	79.50	10.50
二、运输设备	0.40	0.60	0.60	0.60
三、更新固定资产				
四、新增固定资产	9.50	9.50	9.50	9.50
合 计	71.80	89.60	90.00	91.70

2、摊销费用的预测

被评估企业摊销费用主要包括：无形资产-软件的摊销，预测期摊销按照历史年度发生的原始投资额除以剩余受益期限摊销。

摊销费具体预测数据如下：

(单位: 万元)

项 目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年
一、软件	1.90	2.50	2.10	0.40
合 计	1.90	2.50	2.10	0.40

(十二) 资本性支出的预测

对于资产性支出，主要分增量资产的资本性支出和存量资产的资本性支出。

1.对于增量资产的资本性支出主要根据被评估企业正在实施的或已经明确的未来投资计划来确定，经和公司管理层沟通，增量固定资产支出每年约在 50 万左右。

2.对于存量资产的资本性支出主要根据被评估企业现有固定资产规模及使用状态，支付正常的维修费及更新、改造支出。通过查实相关资料并现场勘察后，经评估人员与企业设备处、财务部长的访谈，预测期内资本性支出具体预测数据如下：

(单位: 万元)

项 目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年及永续
一、更新投资				79.50
电子及运输设备				0.60
软件				2.50

二、新增投资				
电子及运输设备	50.00	50.00	50.00	9.50
软件			1.20	
合计	50.00	50.00	51.20	92.10

(十三) 营运资金的预测

1、营运资金定义

营运资金的变化是现金流的组成部分，“营运资本”是指正常经营所需“流动资产”（不包括超额占用资金）和“无息流动负债”的差额。

营运资金 = 经营性流动资产 - 经营性流动负债

其中，营运资金增加 = 当年度需要的营运资金 - 上年度需要的营运资金

营运资金的追加是指随着公司经营活动的变化，因提供商业信用而占用的资金以及正常经营所需保持的现金、存货等，营运资金的变化一般与营业收入的变化具有相关性。

2、扩大广告媒介业务规模与补充营运资金的关系

广告媒介发布业务对资金的需求较为明显，主要体现在以下两方面：首先，公司在执行户外广告资源采购时，往往需要预付资金。随着公司全国性媒介资源采购规模的扩大，需要预付的资金规模相应增加；其次，公司在执行媒介发布业务时，一般综合考虑与客户合作周期、客户资信情况、广告投放额等情况，给予客户一定的账期。随着公司客户群体的增大和单体规模的扩大，公司需为客户垫付的广告款规模也越来越大；再次，随着公司媒介业务结构的不断升级、媒介策略服务比例不断提高和规模的快速扩张，公司对于高端媒介人才的需求日益增强，公司亦需要补充流动资金，增加对人才的招聘以支撑媒介代理业务的发展。

3、营运资金的预测

精视文化公司属于国内电梯广告行业规模较大的企业，拥有一定的知名度和市场占有率，故经营收入较有保障，同时由于企业对销售回款的控

制较严，大额应收款项账期 2 个月，营运资金主要体现在公司生产所需的现金及应收款上，为保障公司的正常运营，结合企业的经营状况并和企业财务经理现场沟通，对 2014 年 3 月 31 基准日营运资金进行了调整，经调整剔除溢余现金、其他非正常往来款项，被评估企业经调整后的运营资金占主营收入的比例为 37%，本次评估以上述指标作为预测期测算运营资金追加的指标。经测算营运资金和以后年度需要追加的营运资金情况如下表：

(单位：万元)

项目	2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年	2017 年及永续
运营资金	6,832.00	8,508.00	10,465.00	10,465.00
运营资金增加	1,667.88	1,676.00	1,957.00	0.00

(十四) 永续资本性支出和永续折旧及摊销

永续年度折旧及摊销是结合目前企业资产的折旧政策并考虑各类资产折旧年限到期后的更新折旧和摊销。经测算，永续年度折旧及摊销合计为 92.10 万元。永续年度资本性支出主要是确保企业能够正常的稳定的持久的运营下去，结合目前企业资产的状况并考虑各类资产的更新支出等于永续年度折旧及摊销为 92.10 万元。

(十五) 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账面货币资金减去预测期一个月的付现成本，经计算为 784.40 万元。

被评估企业的非经营性资产为递延所得税资产，经测算为 657.63 万元。

(十六) 长期股权投资

长期股权投资是指对芜湖星望股权投资中心的投资，账面价值为 5,000,000.00 元，持股比例 2.42%。

截止评估基准日，被投资企业总资产账面价值 205,376,215.15 元，负债账面价值 121,525.35 元，净资产账面价值 205,254,689.80 元。根据长期投资单位的净资产及出资比例计算确定该项投资的评估值为 4,967,163.49 元。

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= 205,254,689.80 \times 2.42\% \\ &= 4,967,163.49 \text{ (元)} \end{aligned}$$

(十七) 有息负债

截至评估基准日，被评估企业有息负债为 0 元。

七、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：

$$E[R_e] = Rf_1 + \beta \times (E[R_m] - Rf_2) + \text{Alpha}$$

其中： $E[R_e]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本

Rf_1 = 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 (R_{f2}):

本次评估采用 1999-2013 各年度年末距到期日十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 $E[R_m] - R_{f2}$ ，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传媒上市公司的资料；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）的调整风险系数 β （数据来源：wind 网），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
002181.SZ	粤传媒	0.9626	0.9750	0.9625	0.9748
002400.SZ	省广股份	0.8257	0.8832	0.8184	0.8754
600386.SZ	北巴传媒	0.9062	0.9372	0.8150	0.8428
平均值		0.8982	0.9318	0.8653	0.8977

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

$$\begin{aligned} \beta_L &= 0.8977 \times [1 + (1-0.25) \times 0] \\ &= 0.8977 \end{aligned}$$

经计算，当 T=25% 时企业自身市场风险系数 β 值确定为 0.8977。

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 R_s 。

截止评估基准日，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风险溢价，本次评估确定确定公司特定风险 R_s 为 4.00%。

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:

$$\begin{aligned} E[R_e] &= R_{f1} + \beta \times (E[R_m] - R_{f2}) + \text{Alpha} \\ &= 4.36\% + 0.8977 \times 5.88\% + 4.00\% \\ &= 13.64\% \end{aligned}$$

(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, 以企业自身资本结构作为测算依据。
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。
4. 所得税率 (t) 采用被评估企业实际适用的税率。

评估基准日被评估企业在未来年度中不需要从银行融资借款, 故 $D/(E+D)$ 取 0。

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式, 计算得出被评估单位的加权平均资本成本: $T=25\%$ 时, $WACC = 13.64\%$ 。

八、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

的上海精视文化传播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 72,165.57 万元。

现金流量分析及预测表

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 年及永续
一、主营业务收入	14,881.20	22,849.90	28,106.90	28,106.90
减：主营业务成本	5,495.70	8,569.10	10,276.10	10,276.10
主营业务税金附加	510.00	780.00	960.00	960.00
二、主营业务利润	8,875.50	13,500.80	16,870.80	16,870.80
其他业务利润净额				
减：营业费用	863.00	1,266.00	1,573.00	1,573.00
管理费用	1,082.00	1,532.50	1,820.35	1,820.35
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	111.00	171.00	210.00	210.00
三、营业利润	6,819.50	10,531.30	13,267.45	13,267.45
加：补贴收入				
营业外收收支净额				
减：营业外支出				
四、利润总额	6,819.50	10,531.30	13,267.45	13,267.45
所得税税率%	25.00	25.00	25.00	25.00
减：所得税	2,052.92	2,632.83	3,316.86	3,316.86
五、净利润	4,766.58	7,898.48	9,950.59	9,950.59
加：折旧及摊销	73.70	92.10	92.10	92.10
资产减值损失	83.25	128.25	157.50	157.50
减：资本性支出	50.00	50.00	51.20	92.10
运营资金增加	1,667.88	1,676.00	1,957.00	0.00
六、企业自由现金流	3,205.65	6,392.83	8,191.99	10,108.09
折现率%	0.1364	0.1364	0.1364	0.1364
折现年限	0.38	1.25	2.25	
折现系数	0.9563	0.8618	0.7651	
企业净现金流现值	3,055.57	5,448.52	6,143.90	55,578.83
经营性资产价值	70,226.81			
加：溢余资产价值	784.40			
非经营性资产负债	657.63			
长期股权投资价值	496.72			
减：有息负债				
股东全部权益价值	72,165.57			

(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

我们分别采用资产基础法、收益法对上海精视文化传播有限公司的股东全部权益价值进行了评估。

(一) 收益法评估结果

在评估基准日 2014 年 3 月 31 日，持续经营前提下，经收益法评估，上海精视文化传播有限公司总资产账面价值为 9,261.20 万元，总负债账面价值为 1,572.42 万元，净资产账面价值为 7,688.78 万元。评估后的股东全部权益价值（净资产）为 72,165.57 万元，增值额为 64,476.79 万元，增值率为 838.58%。

(二) 资产基础法评估结果

经资产基础法评估，上海精视文化传播有限公司总资产账面价值为 9,261.20 万元，评估价值为 10,803.01 万元，增值额为 1,541.81 万元，增值率为 16.65%；总负债账面价值 1,572.42 万元，评估价值为 1,572.42 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%；净资产账面价值 7,688.78 万元，股东全部权益评估价值（净资产）为 9,230.59 万元，增值额为 1,541.81 万元，增值率为 20.05%。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	评估增值	增值率%
		A	C	D=C-A	E=(C-A)/A*100%
流动资产	1	7,840.62	7,840.62	0.00	0.00
非流动资产	2	1,420.58	2,962.39	1,541.81	108.53
其中：长期股权投资	3	500.00	496.72	-3.28	-0.66
固定资产	4	256.73	272.81	16.08	6.26
无形资产	5	6.49	1,535.50	1,529.01	23,559.48
递延所得税资产	6	657.37	657.37	0.00	0.00

项 目		账面价值	评估价值	评估增值	增值率%
		A	C	D=C-A	E=(C-A)/A*100%
资产总计	7	9,261.20	10,803.01	1,541.81	16.65
流动负债	8	1,572.42	1,572.42	0.00	0.00
负债总计	9	1,572.42	1,572.42	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	10	7,688.78	9,230.59	1,541.81	20.05

（三）成本法与收益法结果差异产生的原因分析：

在评估基准日 2014 年 3 月 31 日，持续经营前提下，经上述两种方法评估，资产基础法评估净资产价值为 9,230.59 万元，收益法评估净资产价值为 72,165.57 万元，两者相差 62,934.98 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；而收益法强调的是企业整体资产的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业整体资产预期获利能力的量化与现值，是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法上，不仅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。也考虑了被评估企业所拥有的商标（品牌）、销售客户关系、物业资源网络、公司管理能力、团队协同作用等对股东全部权益价值的贡献。

企业存在的根本目的是为了盈利，在企业整体并购或股权转让的交易中，人们购买的目的往往并不在于资产本身，而是资产的获利能力。采用收益法对企业整体价值进行评估所确定的价值，是指为获得该项资产以取得预期收益的权利所支付的货币总额，企业整体价值与资产的效用或有用程度密切相关，资产的效用越大，获利能力越强，它的价值也就越大。

鉴于以上原因，并结合本次评估目的综合考虑，收益法评估价值能够

客观全面的反映企业的股东全部权益价值，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：上海精视文化传播有限公司的股东全部权益价值评估结果为 72,165.57 万元。

二、 评估结果与账面值比较变动情况及原因

(一) 长期股权投资评估增值-32,836.51 元，增值率为-3.28%。减值的主要原因是：被投资单位处于前期投入阶段，投资项目尚未产生经济收益，致使评估后有所减值。

(二) 固定资产-电子设备评估增值 160,774.31 元，增值率为 6.26%，原因分析如下：

1、精视文化电子设备增值 152,296.77 元，增值率 27.05%，增值原因为：由于电子设备的现价较购置价有一定幅度的下降，致使电子设备重置价值有所减少，另外电子设备计提折旧年限短于评估时考虑的经济寿命年限，致使评估后增值。

2、精视广告委托评估的设备评估增值 8,477.54 元，增值率为 0.08%。增值原因为：

(1) 车辆评估后增值额-2,986.76 元，增值率-10.56%，评估减值的主要原因是：车辆购置价较现价有所下降，致使评估后减值。

(2) 电子设备评估后增值额 11,464.30 元，增值率 0.58%。评估增值的主要原因是：①电子设备的账面价值为转让时已计提折旧后的账面净值，较重置价值有所下降，致使评估后增值；②电子设备计提折旧年限短于评估时考虑的经济寿命年限，致使评估后增值。

(三) 无形资产评估增值 15,290,148.91 元，增值率 23,577.32%。

(1) 无形资产-其他无形资产增值 10,148.91 元，增值率 15.65%。增值的主要原因是企业外购软件账面价值为摊余价值，而评估值为评估基准日市场价。

(2) 无形资产 - 商标使用权评估增值 15,280,000.00 元, 增值原因是: 企业申报的商标资产无账面值, 取得时发生的注册费、代理费一次计入成本费用, 本次评估运用收益法评估商标的价值形成了增值。

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

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 310331 号审计报告。

2、本次上海精视文化传播有限公司申报评估的车辆中-长安面包车(号牌号码晋 AUU556), 车辆行驶证上的所有人为山西大瀚广告有限公司, 截止评估基准日尚未办理过户手续。为此上海精视文化传播有限公司出具了车辆权属归其所有的说明。

3、本公司对上海精视文化传播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，上海精视文化传播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。

本次评估对被评估企业可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估企业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。

附件一：

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 (以下简称华闻传媒)。

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)

股票代码: 000793

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, 是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。

2、历史沿革

华闻传媒投资集团股份有限公司 (前身是海南石化煤气公司), 1992 年经海南省股份制试点领导小组办公室琼股办字(1992)27 号批准, 以定向募集方式设立股份公司, 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, 进行了增资扩股。1997 年 7 月经中国证监会批准向社会公开发行 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。

1998—2005 年间, 经中国证券监督管理委员会核准, 多次送配股后, 注册

资本变更为 1,360,132,576.00 元。

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，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，注册资本由人民币 1,360,132,576.00 元变更为 1,846,262,977.00 元。

3、主营业务

目前，华闻传媒投资集团股份有限公司拥有全资子公司 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

深圳证券时报传媒有限公司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、企业管理咨询信息咨询、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。

（2）陕西华商传媒集团有限责任公司

陕西华商传媒集团有限责任公司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。

（3）北京国广光荣广告有限公司

北京国广光荣广告有限公司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。

（4）北京澄怀科技有限公司

北京澄怀科技有限公司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。

（5）海南民生管道燃气有限公司

海南民生管道燃气有限公司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。

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，传媒及燃气业务收入保持基本稳定。2013 年度，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%。

（二）被评估企业：上海精视文化传播有限公司

注册地：上海市崇明县城桥镇秀山路 101 号 12 幢 D 区 5206 室（崇明工业园区）

住 所：杭州市西湖区教工路 18 号世贸丽晶城·欧美中心 A 座 B 区 1601 室

法定代表人：傅广平

注册资本：人民币玖佰叁拾万元整

公司类型：有限责任公司

经营范围：文化艺术交流与策划，企业形象策划，设计、制作、代理各类广告，利用自有媒体发布广告，投资管理、咨询，经济信息咨询，商务咨询，会展会务服务，市场营销策划 [企业经营涉及行政许可的，凭许可证经营]。

1、公司概况

上海精视文化传播有限公司成立于 2008 年 4 月，注册地在上海崇明工业园区，经营场所主要分布在全国 8 个城市：杭州、成都、南京、太原、石家庄、济南、青岛和常州，是一家快速成长的区域性楼宇广告发布专业广告运营商。精视公司拥有一支高凝聚力的专业管理团队，在浙江、四川具有较强的影响力，目前精视公司在杭州市的市场占有率为 41%，仅次于龙头企业分众传媒，同时与分众的“大而全”不同，精视公司扎根于各城市本地市场并只专注于楼宇电梯广告，精耕细作这一细分市场。

精视公司自有渠道所覆盖的城市目前占各城市楼宇广告市场份额 55%，目前拥有 80000 个版位，与全国近 4000 家物业和近 2000 家客户保持良好的合作关系。预计销售额 2014 年达到 2 亿左右，精视公司正处于快速成长期，未来三年公司将拓展更大的网络，预计网络覆盖达到 20 个城市，媒体资源总量达到 20 万。同时，精视公司拟将在上海、北京成立销售公司，重点针对 4A 国际性大客户进行销售，以期达到更大的发展。

2、历史沿革及股权结构：

上海精视文化传播有限公司的最新股权结构如下：

股东姓名	出资方式	出资额(元)	持股比例	出资时间
上海精视投资发展有限公司	货币	640 万	68.8%	2013.9.30

上海莫昂投资合伙企业（有限合伙）	货币	290 万	31.2%	2013. 12. 30
------------------	----	-------	-------	--------------

股东实际控制人如下：

(1) 上海精视投资发展有限公司

主要股东	出资额（元）	持股比例	出资方式
蔡德春	600 万	60%	货币
傅广平	400 万	40%	货币

(2) 上海莫昂投资合伙企业（有限合伙）

主要股东	实缴资本	出资方式	持股比例	实际控制人
傅广平	1640 万	货币	3.79%	傅广平
上海嘉视投资管理有限公司		货币	14.88%	曹莲
上海开春文化投资管理有限公司		货币	19.21%	刘永强
上海泰佑投资有限公司		货币	47.02%	宋伟光
上海蓉杏管理投资管理中心（有限合伙）		货币	15.10%	罗俊、蒋永忠、王荣昌

3、分子公司概况：

子公司：上海精视广告传播有限公司成立于 2010 年 9 月 7 日，注册号为 310230000438992，住所为上海市崇明县城桥镇秀山路 8 号 3 幢一层 E 区 2002 室(崇明工业园区)，注册资本 50 万元，全部由上海精视文化传播有限公司出资，业经上海中鉴会计师事务所审验并由其出具中鉴验字(2010)第 2266 号验资报告。公司经营范围为：设计、制作、代理、发布各类广告，市场营销策划，企业形象策划，文化艺术交流策划，公关活动策划，会务服务，企业管理咨询，经济性息咨询，商务咨询[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]。

分公司：

(1) 上海精视广告传播有限公司杭州分公司：成立于 2010 年 9 月 29

日，注册号为 330106000150888，营业场所为杭州市西湖区世贸丽晶城欧美中心 1 号楼 B 区 1601。

(2) 上海精视广告传播有限公司成都分公司：成立于 2013 年 11 月 4 日，注册号为 510108000255845，注册地址：成都市成华区建设北路三段 88 号 1 栋 6 层 606 室。

(3) 上海精视广告传播有限公司南京分公司：成立于 2013 年 9 月 30 日，注册号为 320102000255324，注册地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 A2/B1/B2。

(4) 上海精视广告传播有限公司济南分公司：成立于 2013 年 10 月 14 日，注册号为 370102100001803，注册地址：济南市历下区解放路 43 号银座数码广场 908。

(5) 上海精视广告传播有限公司石家庄分公司：成立于 2013 年 10 月 24 日，注册号为 130103300009465，注册地址：石家庄市桥东区建设南大街 6 号西美大厦 1902。

(6) 上海精视广告传播有限公司太原分公司：成立于 2013 年 10 月 17 日，注册号为 140100206023575，注册地址：太原市小店区长治路 181 号 1 幢 B 座 7 层 0711 号。

(7) 上海精视广告传播有限公司青岛分公司：成立于 2013 年 10 月 8 日，注册号为 370202330020400，注册地址：青岛市是南区香港中路 50 号 3 层商务中心 308C 室。

4、公司业务流程

公司业务流程分为销售业务流程和物业租赁流程：

1) 销售业务的流程：业务人员与客户洽谈→客服人员根据客户的要求做方案→销售副总经理对价格、发布方案等进行审批→与客户签订合同→收到客户广告设计稿→公司设计组制作画面→出上画单，交工程部上画→

工程人员上画后对上画版位进行拍照→出监测报告，交给客户确认，客户签收监测收据→财务部核对合同及监测收据后开票→收款。

2) 物业租赁流程：开发人员定期扫楼→登记楼盘的电梯信息→与各楼盘物业公司沟通→明确合作期限、租用场地、广告位数、租赁费和管理费、支付方式等→副总经理审批→签订合同→1份交财务部，1份交数据中心→物业公司开票→财务部确认→付款。

5、近年公司资产、负债、权益及收益状况（合并口径）

单位：万元

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月 31 日
总资产	8,136.57	7,270.42	9,261.20
总负债	4,275.08	2,443.44	1,572.42
净资产	3,861.48	4,826.98	7,688.78
营业收入	10,311.42	12,970.27	3,467.46
净利润	2,888.07	4,937.88	1,221.80
审计单位	立信会计师事务所（特殊普通合伙）		

（三）被评估企业的会计政策

会计制度：公司现执行《企业会计准则》。

会计期间：自公历 1 月 1 日至当年 12 月 31 日。

记账原则和计价基础：以权责发生制为记账基础，以历史成本为计价原则。

记账本位币和外币换算：本公司以人民币为记账本位币。

坏帐核算方法：本公司采用备抵法核算坏账损失。

存货核算方法：存货主要包括低值易耗品，低值易耗品采用分次摊销法进行摊销。

固定资产核算方法：固定资产的标准为：使用年限超过一年、单位价值超过 2000 元的建筑物、机器设备、运输设备以及其他与经营有关的设备、

工具、器具等。固定资产按实际成本价值计价，采用平均年限法计提折旧。本公司固定资产按月提取折旧，当月增加的从下月起开始计提折旧；当月减少的从当月起停止计提折旧。

收入确认原则：公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方；不再对该商品实施继续管理权和实际控制权；与交易相关的经济利益能够流入企业；相关的收入成本能可靠的计量时，确认营业收入实现。

税种：

- ① 增值税：6%；
- ② 营业税：按计税收入的 5% 缴纳；
- ③ 城市维护建设税：按应缴纳流转税额的 5% 计缴；
- ④ 教育费附加：按应缴纳流转税额的 3% 计缴；
- ⑤ 地方教育费附加：按应缴纳流转税额的 2% 计缴；
- ⑥ 河道：按应缴纳流转税额的 1% 缴纳；
- ⑦ 所得税：额定征收，按收入 2.5% 缴纳。

（四）其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方、资产评估业务约定书约定的其他评估报告使用者和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用。

二、评估目的

因华闻传媒投资集团股份有限公司拟发行股份购买资产事宜，中和资产评估有限公司接受华闻传媒投资集团股份有限公司的委托，对涉及的上海精视文化传播有限公司股东全部权益进行评估，以确定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、评估对象和评估范围

根据本次评估目的，评估对象为上海精视文化传播有限公司（含全资

子公司上海精视广告传播有限公司)股东全部权益。

评估范围为上海精视文化传播有限公司(含全资子公司上海精视广告传播有限公司)股东全部权益所涉及的相关资产及负债。

具体评估范围以上海精视文化传播有限公司(含全资子公司上海精视广告传播有限公司)提供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业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

不存在影响评估工作的重大事项。

六、资产及负债清查情况的说明

1、清查范围

本次评估的资产总额 92,611,979.77 元，其中：流动资产 78,406,185.24 元，非流动资产 14,205,794.53 元；负债总额 15,724,182.40 元，全部为流动负债；所有者权益总额 76,887,797.37 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	78,406,185.24
货币资金	23,744,031.17
应收账款	43,370,299.52
预付款项	10,003,933.91
其他应收款	1,233,687.29
存货	54,233.35
二、非流动资产合计	14,205,794.53
长期股权投资	5,000,000.00
固定资产（净值）	2,567,292.49
无形资产	64,851.09

三、资产总计	6,573,650.95
四、流动负债合计	92,611,979.77
应付账款	15,724,182.40
预收款项	4,263,313.10
应付职工薪酬	949,601.50
应交税费	1,070,560.57
其他应付款	2,596,405.08
五、负债总计	6,844,302.15
六、所有者权益	15,724,182.40
实收资本（股本）	76,887,797.37
资本公积	9,300,000.00
盈余公积	13,500,000.00
未分配利润	3,200,000.00

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）进行了全面审计，并出具了信会师报字[2014]第 310331 号审计报告。

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、被评估企业营业执照等（复印件）；
- 3、被评估企业前 2 年及基准日会计报表、审计报告；
- 4、资产权属证明文件、产权证明文件；
- 5、重大合同、协议等；
- 6、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）

法定代表人或被授权人 （签章）： 温子健

2014 年 4 月

被评估企业：上海精视文化传播有限公司 （盖章）

法定代表人或被授权人 （签章）：傅广平

2014 年 4 月