

北京久其软件股份有限公司拟核实购买股权的价值  
所涉及的北京瑞意恒动科技有限公司股东全部权益价值

## 评估说明

银信评报字[2016]沪第 1156 号

银信资产评估有限公司

2016 年 11 月 3 日

# 目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明 .....	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明 .....	2
第三部分 资产评估说明 .....	3
第一章 评估对象与评估范围说明 .....	4
一、评估对象与评估范围说明 .....	4
二、资产核实总体情况说明 .....	5
第二章 评估技术说明 .....	6
第三章 收益法的评估说明 .....	8
第四章 资产基础法的评估说明 .....	52
第五章 评估结论和分析 .....	64
一、评估结论 .....	64
二、评估结论成立条件 .....	65
三、特别事项说明 .....	65
四、评估报告使用限制说明 .....	66
附件 企业关于进行资产评估有关事项的说明 .....	67



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供资产评估管理机关、企业主管部门审查资产评估报告书和检查评估机构工作之用，非为法律、行政法规规定，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。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

---

## 第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

委托方及被评估单位已就本次评估的有关事项进行说明并联合撰写了《企业关于进行资产评估有关事项的说明》，具体内容见本说明附件。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

---

## 第三部分 资产评估说明

此部分由签字资产评估师编写。



## 第一章 评估对象与评估范围说明

### 一、评估对象与评估范围说明

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位截至评估基准日所拥有的全部资产和负债。

具体为：

流动资产账面金额：	27,873,384.09 元
非流动资产账面金额：	1,149,627.02 元
固定资产账面金额：	413,280.57 元
无形资产账面金额：	380,446.34 元
长期待摊费用账面金额：	309,718.99 元
递延所得税资产金额：	46,181.12 元
资产账面金额：	29,023,011.11 元
流动负债金额：	5,739,248.44 元
非流动负债金额：	0.00 元
净资产账面金额：	23,283,762.67 元

上述资产、负债已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计并出具了“信会师报字[2016]第 711799 号”《审计报告》。

（一）纳入评估范围的其他主要实物资产如下：

项目	账面金额（元）	数量	现状、特点
现金	39,953.16		账实相符
产成品（库存商品）	15,086.64	9 项	账实相符
办公及电子设备	413,280.57	188 项	正常使用

（二）无形资产如下：

金额单位：人民币元

序号	资产名称	取得日期	入账价值	账面价值
1	微博通软件	2013.01	577,900.34	380,446.34
	合 计		577,900.34	380,446.34

被评估单位目前主要办公场所地址位于北京市朝阳区东四环中路 60 号楼 2701、2702、2703、2704、2705、2706、2707，系租赁的房产，不在本次评估范



围内，截至评估基准日，被评估单位已结清房租费用。

委估实物资产均处于正常使用或受控状态。

委估其他资产不存在抵押或担保情况。

上述列入评估范围的资产和负债与委托评估时确定的范围一致。

## 二、资产核实总体情况说明

按照资产评估的有关要求，评估人员在被评估单位已进行的自我清查、核实工作的基础上，对委托评估的整体资产进行了清查和复核。清查和核实的范围为委托评估时所确定的评估目的所涉及的被评估单位在评估基准日的全部资产和负债。

清查核实的资产及负债可分为实物资产和非实物资产（含负债）两大类。本次评估中对存货资产抽查盘点核对了账面数量金额、实际数量金额、品质、存放地点及相关指标；对于设备资产的清查，评估人员抽查核对了相关产权证明，抽查核对了账面数量及金额、实际数量及金额、实际使用情况、存放地点及其他财务指标；对于无形资产的清查，评估人员全面清查核对了相关产权证明和有效期，调查取证相关无形资产的应用范围和对企业的贡献程度及其他相关指标；对非实物资产、负债的清查，评估人员通过盘点、抽查相关账页和原始凭证，了解企业税收政策以及对相关科目涉及的金额进行分析复核等，全面清查核对了各科目的账面金额、形成原因、形成日期及其他有关情况。

在清查核实过程中，评估人员取证了被评估单位及委估资产的他项权利情况及其他佐证资料，以及是否存在其他可能影响资产评估的重大事项。

通过对委估资产的清查、核实，确定被评估企业所提供的委托评估资产清单与实际情况相符。



## 第二章 评估技术说明

进行股权价值评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场状况及在评估过程中资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

资产评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法：

**资产基础法：**是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

**收益法：**是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

**市场法：**是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

### （一）评估方法的选择

根据我们对北京瑞意恒动科技有限公司经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，我们认为该公司在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。

由于被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

被评估单位属于信息服务传媒行业，国内证券市场缺乏一定数量规模的相似上市公司，无法通过相关比率乘数的修正测算被评估单位的价值，不具备采用市场法评估的条件。

通过以上分析，本次评估分别采用收益法及资产基础法进行，在比较两种评估方法所得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

### （二）收益法介绍

收益法，是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为： $E = (B - D) + M - N$

式中：E：被评估单位的股东全部权益价值 D：评估对象的付息债务价值

M：溢余资产、非经营性资产净值及未合并公司价值

N：少数股东权益价值

B：被评估单位的自由现金流量折现值



### （三）资产基础法介绍

资产基础法是指分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值得到企业价值的一种方法。各项资产评估方法简介：

#### 1、流动资产的评估

流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货，主要按账面核实法进行评估，具体为货币资金通过盘点现金、核实各银行存款明细账余额与银行对账单；采用函证或替代审核程序确认账面明细余额的真实性，分析其可回收性，并在此基础上确定各往来款的评估值；通过盘点核实存货数量及调查询问各存货现时价格的方法确定评估值。

#### 2、固定资产的评估

机器设备类固定资产采用重置成本法进行评估，计算公式为：

评估值=重置全价×综合成新率

#### 3、无形资产的评估

其他无形资产为 1 项微博通软件，因不能带来超额利润，市场上同类型的无形资产交易案例很少不适宜运用收益法和市场法进行评估，本次资产基础法中仅用成本取得途径且计算摊余额价值的方法进行评估，经过核实被评估单位购入、摊销计算正确，故以经过核实后的账面价值作为评估值。

#### 4、长期待摊费用的评估

长期待摊费用，在核实其摊余期限、摊销过程的基础上，经过测算被评估单位发生额及摊销计算正确，会计处理无误，故按照核实后的账面价值确定评估值。

#### 5、递延所得税资产的评估

递延所得税资产的评估根据确认的应收账款和其他应收款风险损失乘以所得税税率计算确定其评估值。

#### 6、负债的评估

负债按实际需要承担的债务进行评估。

收益法和资产基础法的评估技术说明，评估人员在本评估说明第三部分中单列第三和第四章分别进行详细阐述。



### 第三章 收益法的评估说明

#### 一、收益现值法的应用简介

##### （一）收益现值法简介及适用的前提条件

收益现值法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。

所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益现值法的适用前提条件为：

- 1、被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。
- 2、被评估单位所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

收益法，是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = (B - D) + M - N$$

式中：

**E**：被评估单位的股东全部权益价值    **D**：评估对象的付息债务价值

**M**：溢余资产、非经营性资产净值及未合并公司价值

**N**：少数股东权益价值

**B**：被评估单位的自由现金流量折现值

$$\text{股东自由净现金流量折现值} = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

式中： $F_i$ ：被评估单位未来第  $i$  年的预期收益（自由现金流量）

$r$ ：折现率

$n$ ：评估对象的未来预测期。

##### （二）本项评估的假设前提

##### 1、基础性假设

（1）交易假设：假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估



计。

(2) 公开市场假设：假设评估对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

(3) 企业持续经营假设：假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测。

## 2、宏观经济环境假设

(1) 国家现行的经济政策方针无重大变化；

(2) 在预测年份内银行信贷利率、汇率、税率无重大变化；

(3) 被评估企业所占地区的社会经济环境无重大变化；

(4) 被评估企业所属行业的发展态势稳定，与被评估企业生产经营有关的现行法律、法规、经济政策保持稳定。

## 3、评估对象于评估基准日状态假设

(1) 除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产的购置、取得或开发过程均符合国家有关法律法规规定。

(2) 除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设评估对象及其所涉及资产之价款、税费、各种应付款项均已付清。

(3) 除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及房地产（包括租赁房产）、设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

## 4、预测假设

(1) 被评估企业生产经营所需的第三方劳务价格无不可预见的重大变化；被评估企业的运营的产品或服务价格无不可预见的重大变化；

(2) 假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有（或一般市场参与者）的管理水平继续经营，不考虑该等企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响；

(3) 被评估企业在未来的经营期限内的财务结构、资本规模未发生重大变



化；

(4) 收益的计算以中国会计年度为准，均匀发生；

(5) 无其他不可预测和不可抗力因素对被评估企业经营造成重大影响；

(6) 假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前的水平；

(7) 本次评估中，我们以被评估单位基准日或现场勘察日已取得的各项资格证书认证期满后仍可继续获相关资质为前提；

(8) 本次评估被评估单位为信息服务传媒行业的高新技术企业，享受所得税优惠，税率为15%。被评估单位具备较强的研发开拓能力，本次假设未来仍可取得高新技术认证，故未来各年度所得税税率均按15%确定。

#### 5、限制性假设

(1) 本评估报告假设由委托方提供的法律文件、技术资料、经营资料等评估相关资料均真实可信。我们亦不承担与评估对象涉及资产产权有关的任何法律事宜。

(2) 除非另有说明，本评估报告假设通过可见实体外表对评估范围内有形资产视察的现场调查结果，与其实际经济使用寿命基本相符。本次评估未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测。

(三) 本次收益现值法评估的技术思路

##### 1、公司的组织架构及生产经营状况

被评估单位下属无长期投资单位，只包括本部一个会计主体。

##### 2、公司主营业务概况介绍：

瑞意恒动为社会化品牌营销服务领域的领军团队，公司从 2009 年开始，开始了社交媒体管理工具的技术产品研发，致力于将技术解决方案纳入到社会化营销服务中，通过技术手段，提升品牌客户的营销效果，提升工作运营效率，稳固瑞意恒动在行业内的领先优势。继此开始，瑞意恒动聚焦在社会化营销领域，不断进行技术产品的升级和创新研发，打造了聚焦在社会化营销领域的恒动社交媒体管理平台、恒动 Social-CRM 会员管理系统、恒动电商系统、恒动自媒体广告平台等四大拥有自主知识产权的软件产品，通过一系列“系统+服务”的营销模式，紧跟行业发展趋势，深入了解企业核心营销需求，打造出业内领先的“企业



社会化营销闭环解决方案”，稳定了瑞意恒动在社会化营销领域的领军市场地位。

瑞意恒动主营业务主要聚焦在三大领域：社会化品牌营销策划服务、社会化媒介投放业务、软件及数据产品开发及销售业务，业务具体情况如下：

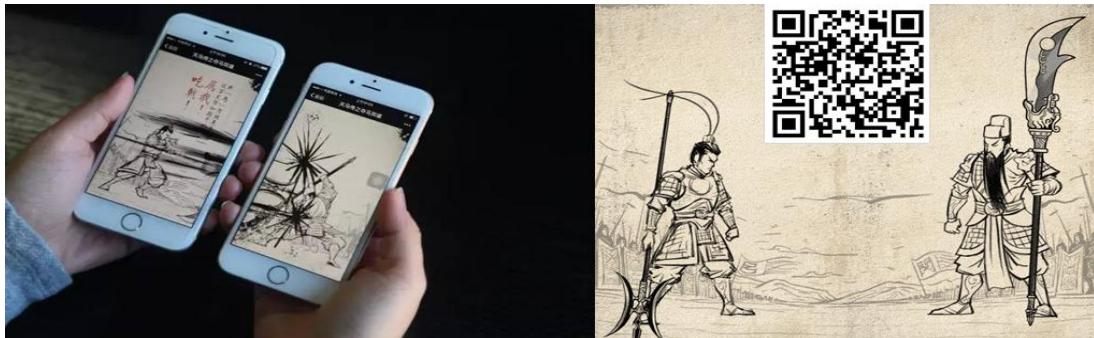
### (1) 社会化品牌营销策划业务

社会化品牌营销策划业务主要针对于品牌广告主，包括：

①品牌在社交媒体上官方账号的内容代运营、官方账号关注粉丝的沟通与维护、账号推广、基于官方账号的移动官网功能设计与开发。



②基于社会化媒体的营销活动策划与执行。包括品牌网络营销传播策略、网站（含移动网站）的设计与开发、H5 设计与开发、创意设计与制作、活动执行等营销策划服务。



### (2) 社会化媒介投放业务

瑞意恒动自主研发的“恒动自媒体广告平台”，为广告主提供优质且丰富的社交媒体资源精准广告投放，提升广告主销售、注册等效果转化。其中，在恒动自媒体广告平台上：汇集了数千个分布在七大视频直播平台网络红人资源；涵盖了 20 个行业，20000 个以上优质自媒体（个人及媒体）资源，这 20000 多个自



银信资产评估有限公司

地址：上海市黄浦区九江路 69 号

电话：021-63391088

传真：021-63391116 邮编：200002

媒体资源包括了明星、行业名人、媒体、段子手，知名自媒体等多类资源，覆盖了近 5 亿粉丝。



从 2016 年起，视频直播成为移动互联网行业发展最为迅速的新媒体，瑞意恒动紧跟行业趋势，第一时间在“恒动自媒体广告平台”正式上线七大直播平台的网红资源，并向各品牌广告主售卖，成为业内少数几家大量拥有直播平台网红资源的社会化营销公司之一，占据了有利的市场先机。

### (3) 软件及数据产品开发及销售业务

包含 Social-CRM（会员管理系统）、移动电商平台搭建与运营服务两个主要业务单元。

①Social-CRM(社会化会员管理系统解决方案)主要为广告主提供粉丝管理、潜在客户挖掘、销售转化、数据支持等多一体化解决方案。



自 2015 年底以来，基于“恒动粉丝管理”（Social-CRM）业务，瑞意恒动与



服务企业的内部信息系统进行系统对接与数据整合，帮助品牌主完成粉丝画像的描述，粉丝价值的挖掘，为销售、营销提供数据分析支持，成功增强了粉丝活跃度与粘性，提高了粉丝向消费者的转化率。与此同时，久其软件作为业内知名软件公司，拥有强大的软件研发能力，与瑞意携手后，将进一步加强瑞意恒动在 DMP 产品上的研发能力，同时，瑞意与久其也将在数据层上进行整合，充分发挥协同效应，提供更贴合品牌主需求的 S-CRM 产品。

②“恒动电商平台”业务介绍：主要为品牌主提供移动电商系统在移动端的系统搭建、电商代运营、营销推广等闭环营销解决方案。目前，恒动电商主要聚焦在以中高端人群为核心受众的高星酒店行业。2017 年以后，会向其他以中高端人群为核心受众的行业进行业务拓展。

“恒动电商”服务模式说明：



3、综合以上业务特点，本次收益法评估的技术思路

首先对未来宏观经济及行业情况进行分析，再对被评估单位经营数据进行详细分析，最后对各参数进行预测及计算得出最终结论。

A、参照公司以前年度的实际经营数据，分别对收入及成本进行预测，然后对费用和税金进行预测，编制公司的预测利润表；

B、按公司未来融资计划，预测各年度的利息支出；

C、按公司的固定资产和无形资产实际情况，预测折旧及摊销、资本性支出；

D、本次评估以历史年度报表体现的资产及负债周转率、和未来预测的收入和成本为基础，进行营运资本的预测；

E、在息前税后利润的基础上考虑折旧和摊销、资本性支出和营运资本对企



业自由现金流量的影响，确定被评估企业的企业自由现金流；

F、按适当的折现率计算求取企业自由现金流量折现值；

G、分析被评估企业的溢余资产、非经营性资产负债、计息债务，确定收益法评估结果；

H、具体预测时预测期、收益期及折现方式

(1) 预测期的确定

根据被评估企业的实际状况及企业经营规模，本次主预测期选择为一期至五年，即 2016 年 6-12 月、2017 年至 2020 年，预测期 2021 年及以后各年收入、成本各费用维持 2020 年的水平。

(2) 收益期的确定

本项目假设被评估单位的经营期满后能正常延期经营，故年期为无限年；

(3) 年中折现的考虑

考虑到自由现金流量全年都在均匀发生，而不是只在年终发生，因此自由现金流量折现时间均按年中折现考虑。

## 二、未来收益预测外部经济环境分析

(一) 宏观经济状况及行业情况简介

2015 年全年国内生产总值 676708 亿元，比上年增长 6.9%。其中，第一产业增加值 60863 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 274278 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 341567 亿元，增长 8.3%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 9.0%，第二产业增加值比重为 40.5%，第三产业增加值比重为 50.5%，首次突破 50%。全年人均国内生产总值 49351 元，比上年增长 6.3%。全年国民总收入 673021 亿元。

图1 2011-2015年国内生产总值及其增长速度

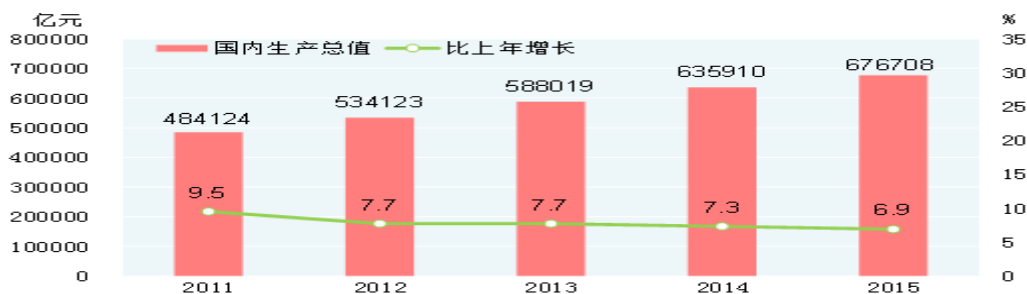
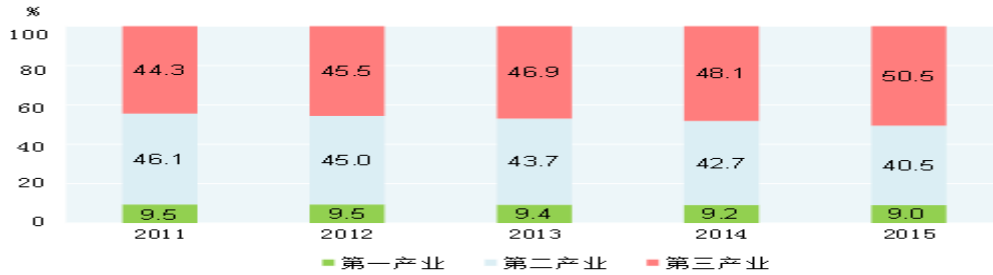




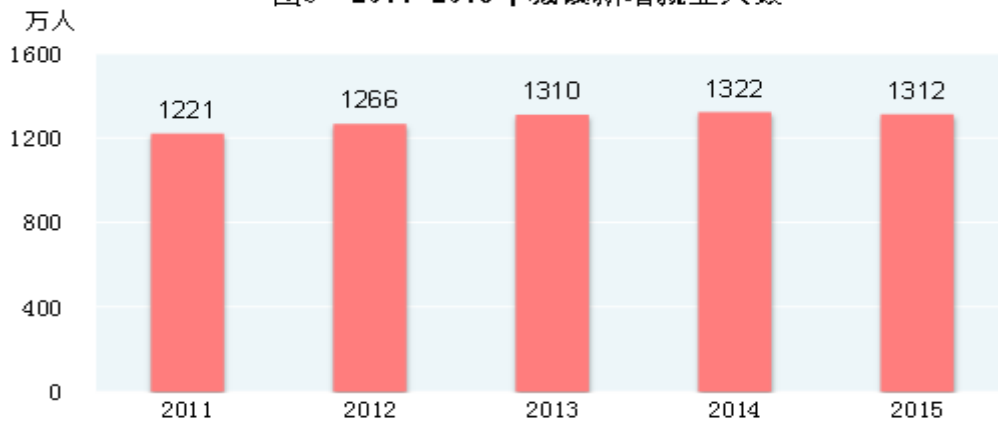
图2 2011-2015年三次产业增加值占国内生产总值比重



年末全国大陆总人口 137462 万人，比上年末增加 680 万人，其中城镇常住人口 77116 万人，占总人口比重（常住人口城镇化率）为 56.10%，比上年末提高 1.33 个百分点。全年出生人口 1655 万人，出生率为 12.07‰；死亡人口 975 万人，死亡率为 7.11‰；自然增长率为 4.96‰。全国人户分离的人口 2.94 亿人，其中流动人口 2.47 亿人。人均预期寿命 76.34 岁。

年末全国就业人员 77451 万人，其中城镇就业人员 40410 万人。全年城镇新增就业 1312 万人。年末城镇登记失业率为 4.05%。全国农民工总量 27747 万人，比上年增长 1.3%。其中，外出农民工 16884 万人，增长 0.4%；本地农民工 10863 万人，增长 2.7%。

图3 2011-2015年城镇新增就业人数



全年居民消费价格比上年上涨 1.4%，其中食品价格上涨 2.3%。固定资产投资价格下降 1.8%。工业生产者出厂价格下降 5.2%。工业生产者购进价格下降 6.1%。农产品生产者价格上涨 1.7%。



图5 2015年居民消费价格月度涨跌幅度

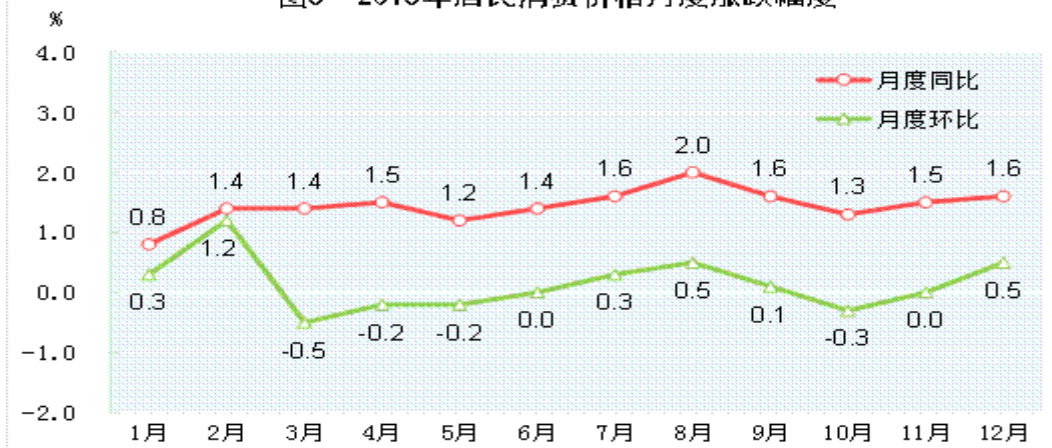


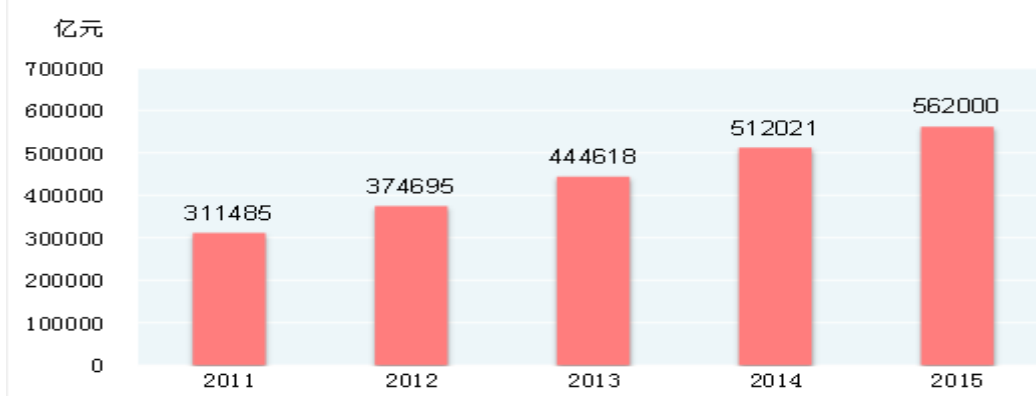
表2 2015年居民消费价格比上年涨跌幅度

单位：%

指 标	全 国		
		城 市	农 村
居民消费价格	1.4	1.5	1.3
其中：食 品	2.3	2.3	2.4
烟酒及用品	2.1	2.0	2.3
衣 着	2.7	2.8	2.3
家庭设备用品及维修服务	1.0	1.0	0.9
医疗保健和个人用品	2.0	1.9	2.3
交通和通信	-1.7	-1.6	-1.9
娱乐教育文化用品及服务	1.4	1.4	1.4
居 住 <sup>[10]</sup>	0.7	1.0	-0.3

全年全社会固定资产投资 562000 亿元，比上年增长 9.8%，扣除价格因素，实际增长 11.8%。其中，固定资产投资（不含农户）551590 亿元，增长 10.0%。分区域看，东部地区投资 232107 亿元，比上年增长 12.4%；中部地区投资 143118 亿元，增长 15.2%；西部地区投资 140416 亿元，增长 8.7%；东北地区投资 40806 亿元，下降 11.1%。

图12 2011-2015年全社会固定资产投资





在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 15561 亿元，比上年增长 31.8%；第二产业投资 224090 亿元，增长 8.0%；第三产业投资 311939 亿元，增长 10.6%。基础设施投资 101271 亿元，增长 17.2%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 18.4%。民间固定资产投资 354007 亿元，增长 10.1%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 64.2%。高技术产业投资 32598 亿元，增长 17.0%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 5.9%。

图13 2015年按领域分固定资产投资（不含农户）及其占比

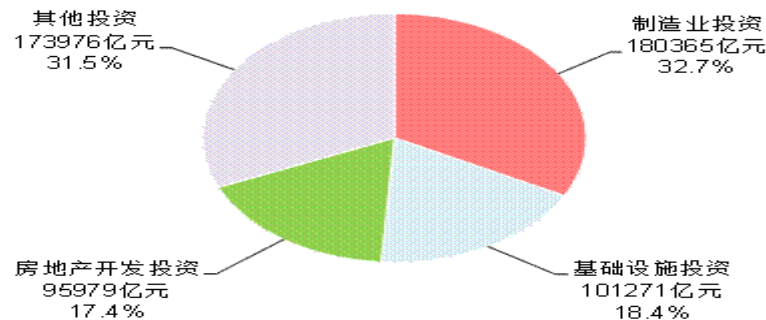


表 4 2015 年分行业固定资产投资（不含农户）及其增长速度

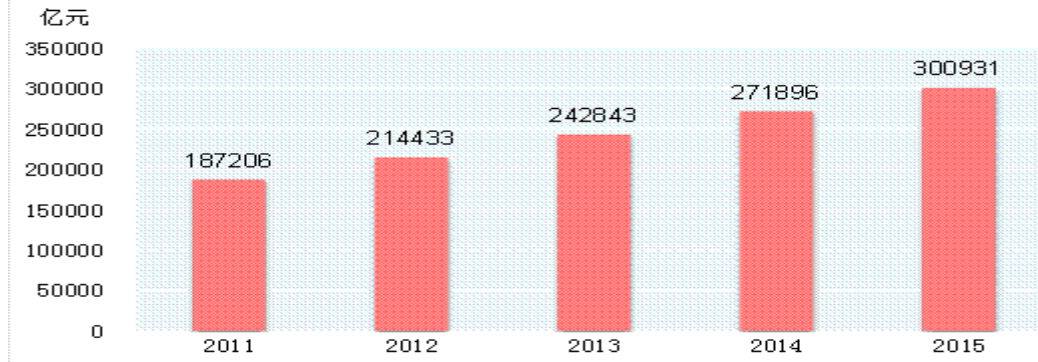
行 业	投资额 (亿元)	比上年增长 (%)
总 计	551590	10.0
农、林、牧、渔业	19061	30.8
采矿业	12971	-8.8
制造业	180365	8.1
电力、热力、燃气及水生产和供应业	26621	16.6
建筑业	4895	10.2
批发和零售业	18682	20.1
交通运输、仓储和邮政业	48972	14.3
住宿和餐饮业	6504	5.1
信息传输、软件和信息技术服务业	5517	34.5
金融业	1367	0.3
房地产业[22]	126674	2.5
租赁和商务服务业	9436	18.6
科学研究和技术服务业	4752	12.6
水利、环境和公共设施管理业	55673	20.4
居民服务、修理和其他服务业	2628	15.5
教育	7723	15.2
卫生和社会工作	5175	29.7
文化、体育和娱乐业	6724	8.9
公共管理、社会保障和社会组织	7851	9.1

全年社会消费品零售总额 300931 亿元，比上年增长 10.7%，扣除价格因素，实际增长 10.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额 258999 亿元，增长 10.5%；



乡村消费品零售额 41932 亿元，增长 11.8%。按消费类型统计，商品零售额 268621 亿元，增长 10.6%；餐饮收入额 32310 亿元，增长 11.7%。

图14 2011-2015年社会消费品零售总额



注：图中 2011 年至 2014 年数据根据第三次经济普查结果进行修订。

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 14.6%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 9.8%，化妆品类增长 8.8%，金银珠宝类增长 7.3%，日用品类增长 12.3%，家用电器和音像器材类增长 11.4%，中西药品类增长 14.2%，文化办公用品类增长 15.2%，家具类增长 16.1%，通讯器材类增长 29.3%，建筑及装潢材料类增长 18.7%，汽车类增长 5.3%，石油及制品类下降 6.6%。

全年网上零售额 38773 亿元，比上年增长 33.3%，其中网上商品零售额 32424 亿元，增长 31.6%。在网上商品零售额中，吃类商品增长 40.8%，穿类商品增长 21.4%，用类商品增长 36%。

## （二）被评估单位所在行业情况分析

### 1、行业发展概况

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》（证监会公告（2012）31 号），北京瑞意恒动科技有限公司所处行业为信息服务传媒行业；根据北京瑞意恒动科技有限公司的产品分类，其所在领域可细分社会化品牌营销服务领域。

对于社会化品牌营销服务领域，分维度看，视频广告热度不减，移动端增长强劲，直播成为新的营销阵地。社交广告市场，腾讯系产品成为中国广告主最看重的社交媒体资源，微博也有回暖迹象。搜索引擎营销稳步成长，百度继续处于“垄断”地位。程序化购买高速增长，移动端成为新动力。原生营销进入场景营销新阶段。此外，电商、搜索、视频、社交、资讯等各方媒体开始寻求联合，以

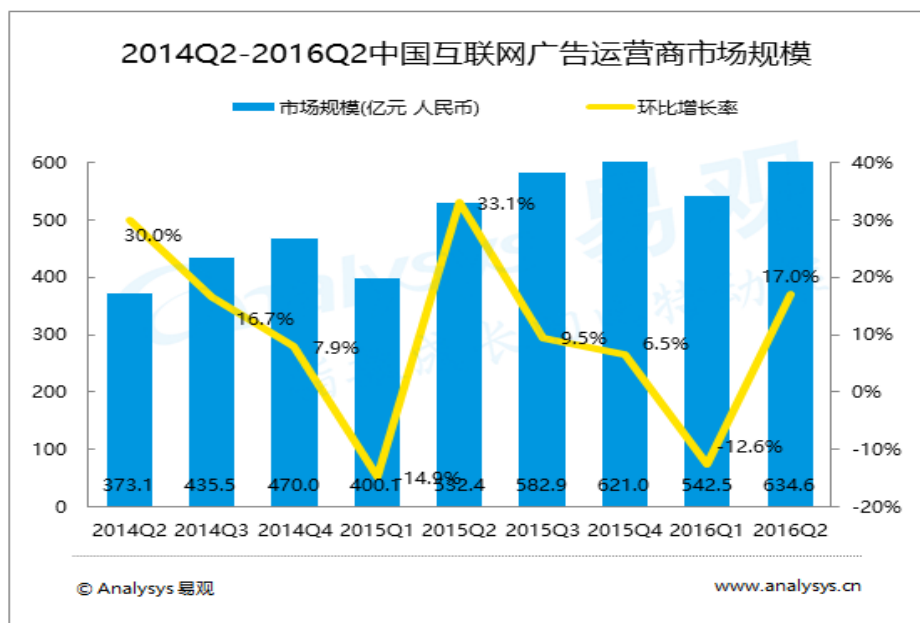


期增加用户流量、广告资源占有，实现全链营销。

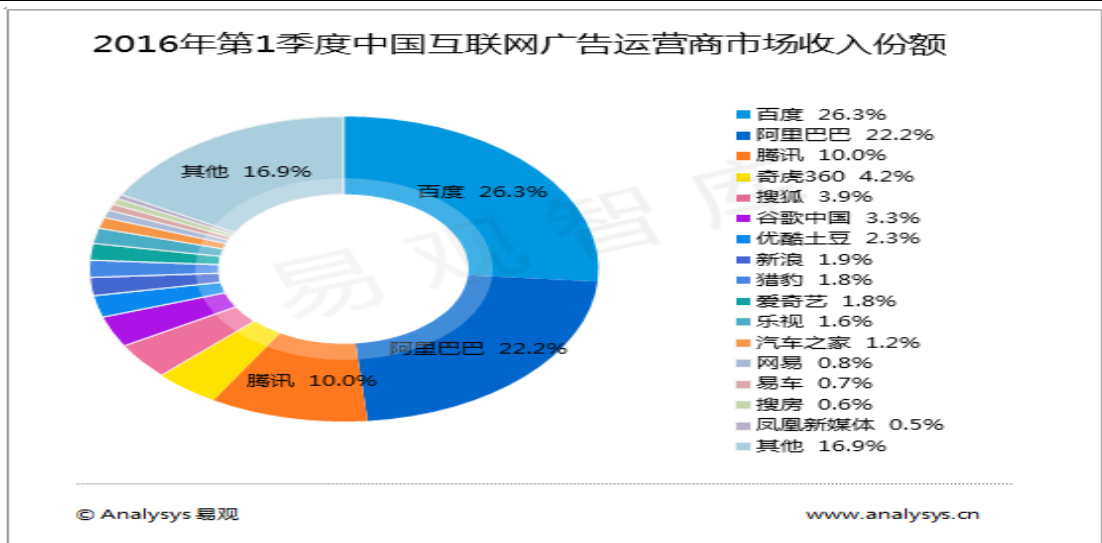
### (1) 中国互联网广告运营商市场

Analysys 易观数据显示，2016 年上半年中国互联网广告运营商市场规模达 1187.1 亿元，同比增长 27.3%。竞争格局方面，百度、阿里巴巴、腾讯分别位居市场前三位置。相较于第 1 季度，第 2 季度百度占比有所上升，占 26.9%，阿里巴巴和腾讯有所下降，分别占 23% 和 9.15%。

2016 年上半年中国互联网广告运营商市场规模达 1187.1 亿元人民币，同比增长 27.3%。

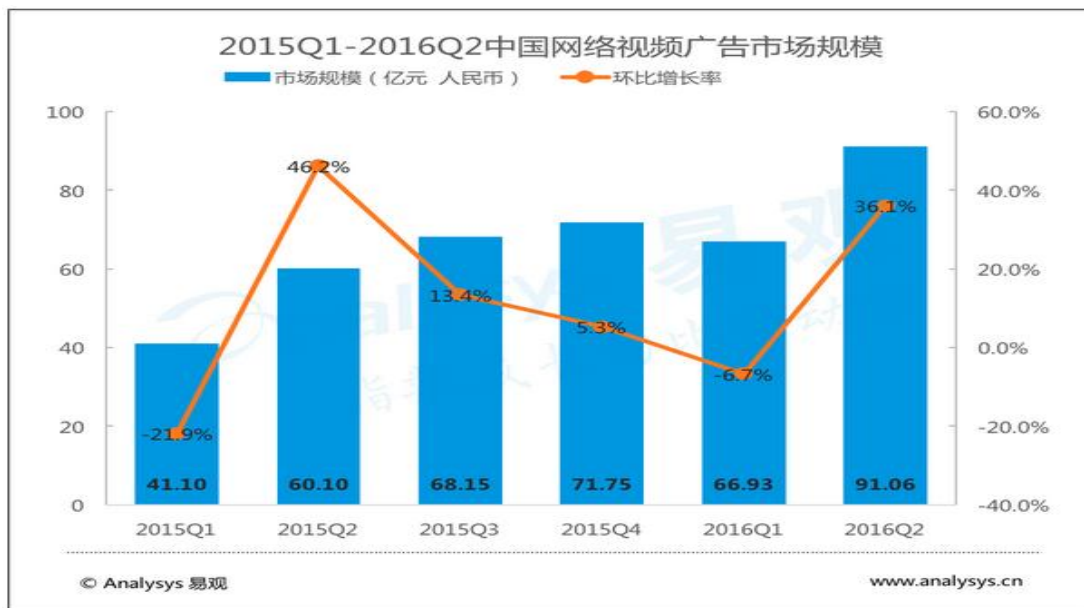


竞争格局方面，百度、阿里巴巴、腾讯分别位居市场前三位置。相较于第 1 季度，第 2 季度百度占比有所上升，占 26.9%，阿里巴巴和腾讯有所下降，分别占 23% 和 9.15%。

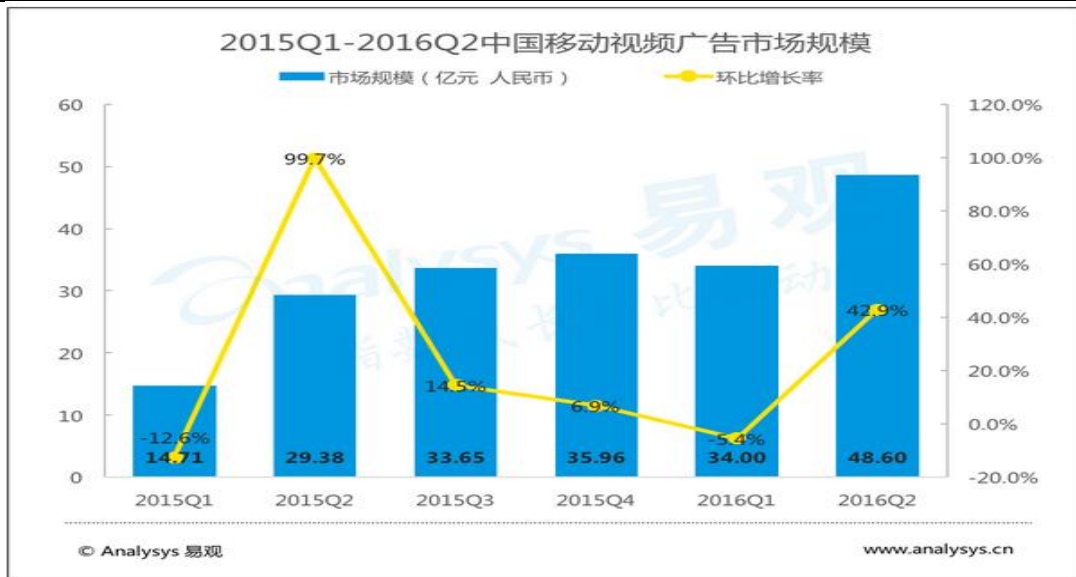


## (2) 视频广告市场

视频广告热度不减，直播成为新的营销阵地。数据显示，2016年上半年中国网络视频运营商市场规模为157.99亿元人民币，同比增长56.1%。



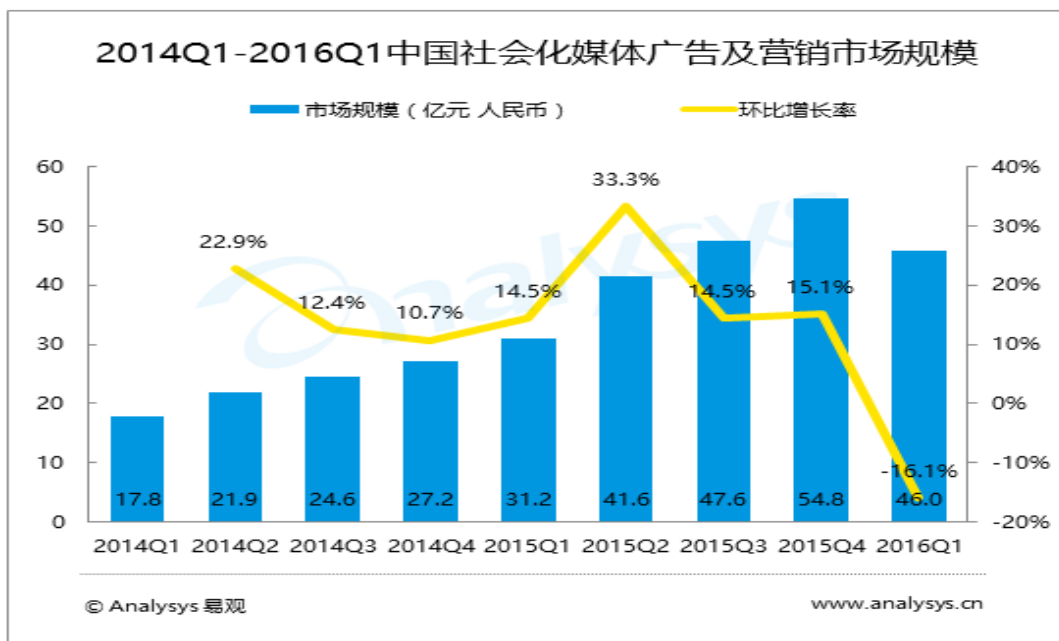
从移动视频广告市场规模来看，2016年上半年，中国移动视频广告市场规模达82.6亿元人民币，与2015年上半年相比增长了87.3%。



中国网络视频市场繁荣发展以及移动端强劲驱动，为整体网络视频广告市场发展带来积极影响，2016 年第 1 季度虽面临传统广告淡季以及春节季传统媒体对用户的抢占，中国网络视频广告市场规模仍达到 66.9 亿元，同比增长 62.8%。

### (3) 社交媒体

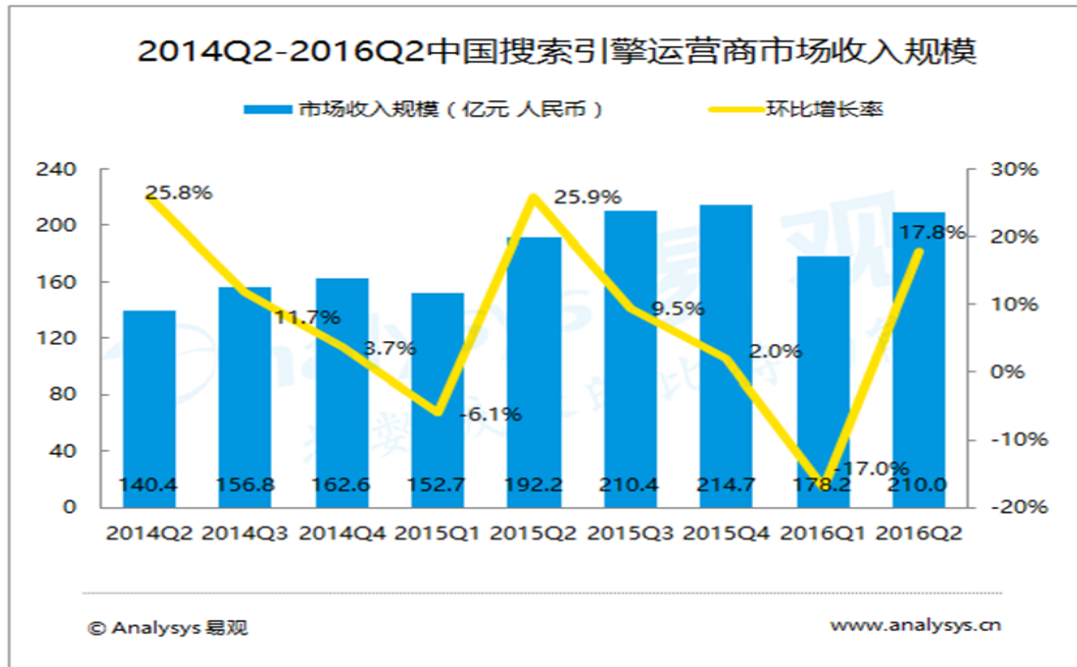
根据 Analysys 易观发布的《中国社会化媒体广告及营销市场季度监测报告 2016 年第 1 季度》数据显示，2016 年第 1 季度，中国社会化媒体广告及营销市场规模达到 46.0 亿元人民币，较 2015 年第 4 季度环比下降 16.1%，较 2015 年第 1 季度同比增长 47.4%。



### (4) 搜索引擎营销



2016年上半年，中国搜索引擎运营商市场规模为388.2亿元人民币，同比增长12.6%。



## 2、行业发展趋势

根据数据监测，2015年中国移动营销市场规模达到905.0亿元人民币，预计2016年移动营销市场规模将达到1493.2亿元人民币，同比增长65%。

### 2016-2018年中国移动营销市场规模预测

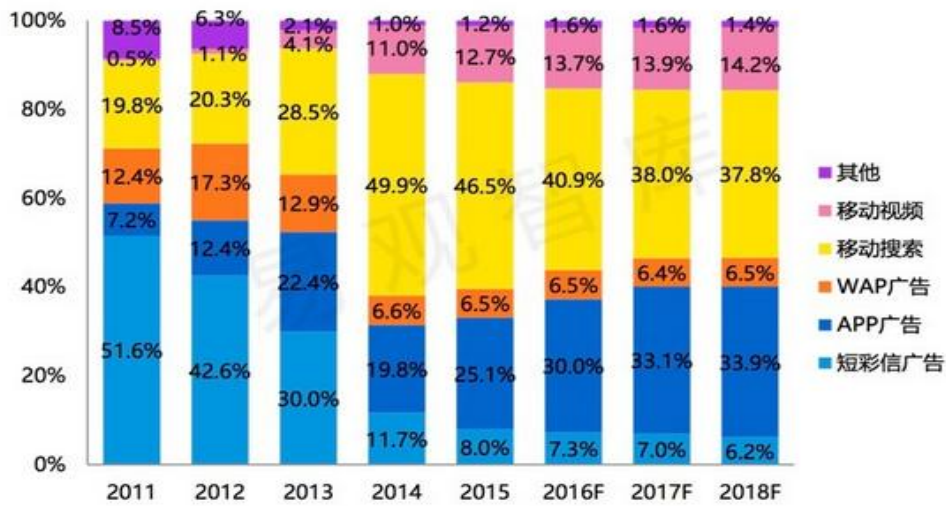


随着移动互联网的快速发展和移动终端设备的广泛渗透，移动营销的商业化



进程加速, Analysys 易观研究发现, APP 广告稳步增长, 2015 年占比达 25.1%; 移动视频广告占比小幅增长, 占比达 12.7%; 移动搜索广告占比略有下降, 2015 年占到整体移动营销市场的 46.5%。

2016-2018年中国移动营销市场结构预测



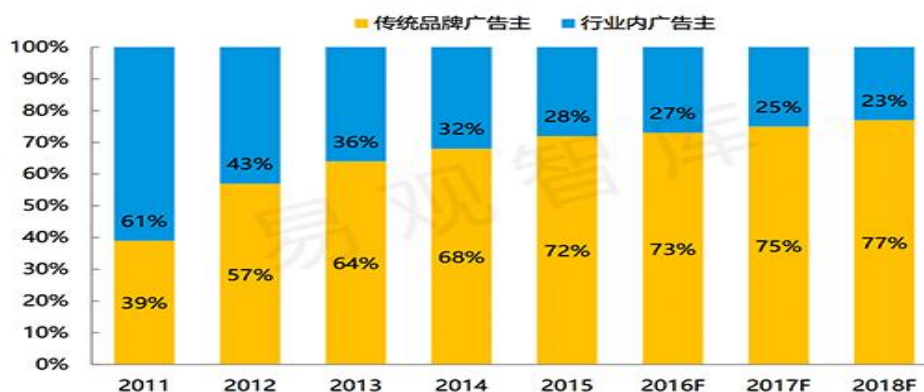
© Analysys 易观

www.analysys.cn

(1) 品牌广告主对移动广告的投放意识增强, 移动广告投放规模不断扩大。

随着智能手机的广泛普及和用户的移动端迁徙, 以及移动端较强的信息传达广告形式的不断推出并普及, 传统品牌广告主更加认可移动互联网营销模式, 品牌广告主对移动广告的投放意识也逐渐增强, 为移动广告投放的规模化奠定了基础。

2016-2018年中国移动广告市场广告主结构变化预测



© Analysys 易观

www.analysys.cn



(2) 用户识别更加具象,场景化营销价值得到认可。

移动互联网的蓬勃发展，LBS 场景化营销得以深入到用户生活的方方面面，深入用户的真实生活和工作环境当中。根据用户的不同兴趣点，在不同场景下的需求点进行数据挖掘和标签化管理，判断用户的当前需求和痛点，结合时间、地点、状态进行精准定向的营销信息推送，推送更加贴近目标用户的产品和服务信息，让商家的营销信息能够更加的精准和个性化，实现针对不同用户的千人千面的移动营销信息展示，2016 年场景化营销手段将成营销厂商布局和竞争的关键点。

(3) 移动营销载体更加丰富。

现阶段,移动营销载体以软文和图片形式进行展示，随着用户对资讯信息快餐化的消费，以及场景的丰富，不仅局限于静态场景，动态场景下如行走、驾驶等环境下的移动营销场景也变得日益频繁，用户要读、要看、要听，多感知器官接收感兴趣、关注的移动资讯信息。

同时，随着移动互联网技术的发展，用户接触的屏幕趋于增多，智能手表、眼镜、手环以及虚拟现实设备等渐渐丰富移动终端载体，移动营销展现形式需更加普适性，多方因素催生移动营销内容及终端载体的变革演变，未来手势、音频、机器人语音助手等内容载体形式或将大量应用于移动营销市场。

(4) 移动端优质广告流量缺乏的状况逐渐得到缓解。

移动端优质广告流量缺乏的状况逐渐得到缓解，供应方平台发展迎来机遇。大型媒体通过自建开放的供应方平台，实现自身流量和外部流量整合，通过流量控制和全产业链布局打造营销平台。

第三方厂商依托自身较早从事移动端流量管理优化，并且具备差异化的服务能力,成为程序化购买广告产业链上的重要环节。由于移动端流量增长、私有程序化购买和实时竞价等多元化交易模式并行等原因，市场对供应方平台的要求提高，供应方平台价值进一步深化。

(5) 程序化购买高速增长，移动端成为新动力。

2015 年,中国程序化广告市场规模为 104.7 亿元人民币,增长率为 100.2%，预计到 2016 年，中国程序化购买市场规模将达到 185.5 亿元人民币，同比增长 77.2%。



### (三) 核心竞争力及发展机遇

#### 1、核心竞争力

(1) 拥有业内领先的一站式“社会化营销闭环”服务产品解决方案。与客户合作深度增强，为客户提供从“传播-销售-会员管理”的一体化解决方案，真正帮助品牌主实现销售、注册等效果转化，加强了与客户合作的深度与粘性，从而显著提高了客户服务满意度与续签率，增强了瑞意恒动客户的稳定性。



瑞意恒动通过“服务+技术”的商业模式，将自主研发的四大技术产品贯穿于营销服务中，成为社会化营销领域中鲜有的可一站式提供“创意策划+技术产品+媒介资源”的创新型数字营销公司。

(2) 经验丰富的团队：瑞意恒动经过近10年的积累，建立了一支专业化的



服务团队。公司核心业务骨干均为具备丰富行业经验的资深人士，团队稳定性高，执行力强，且忠于企业价值观，企业文化，团队凝聚力强。

(3) 自媒体代理资源丰富，资源量及价格优势业内领先：汇集了数千个分布在七大视频直播平台网络红人资源；涵盖了 20 个行业，20000 个以上优质自媒体（个人及媒体）资源，这 20000 多个自媒体资源包括了明星、行业名人、媒体、段子手，知名自媒体等多类资源，覆盖了近 5 亿粉丝。

(4) 丰富稳定的客户资源：拥有大量长期稳定的优质大客户，行业覆盖汽车、商旅、高科技、电商和零售等，均为数字营销发展成熟且预算较多的行业，容易形成规模效应。

## 2、发展机遇

(1) 近三年前十大客户中，以年度签约客户为主，合作规模均为百万级以上签约额客户。

(2) 凭借“社会化营销闭环解决方案”，加强了与客户的合作深度与粘性，凭借“恒动粉丝管理”系统，加强了与客户内部数据的整合，从而使之成为瑞意恒动与客户之间的粘合剂，客户稳定性显著提高。凭借瑞意恒动的技术产品与多年专业的营销服务经验，久其软件现有政企客户的营销需求也可共享与瑞意共享，增加瑞意恒动客户资源拓展渠道。

(3) 从国家宏观政策上看，国家主张大力发展移动互联网产业，积极推动传统行业向互联网行业的转型与发展，这也将推动大量传统企业向互联网+转型，在转型过程中，瑞意恒动也将获得更多的市场机会。

(4) 从行业发展上看，移动互联网行业处于高速发展期，各类新网络媒体发展迅速，广告主在广告预算的分配上逐年在扩大社交媒体的投放份额。社会化营销类单个项目订单额度逐年增加。这也将成为瑞意恒动未来收入持续增加的可利因素。

## 三、被评估单位内部各经营参数的预测及计算过程分析

### (一) 预测利润表

#### (1) 营业收入

北京瑞意恒动科技有限公司业务主要涵盖三大领域：社会化品牌营销策划服



务、社会化媒介投放业务、软件及数据产品开发及销售业务，根据其所在领域，北京瑞意恒动科技有限公司主营业务收入分为营销策划、媒介投放、微商城系统、社会化客户关系管理四大模块；

其他业务收入主要为租金场地租赁以及房租收入，根据公司经营规划，未来年度此类业务依旧存在，且该类业务的收入计入其他业务收入中，对于其他业务收入的预测参照主营业务收入。

历史年度营业收入情况如下表：

金额单位：人民币元

产品名称	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月
一、主营业务收入			
营销策划	19,512,452.73	29,475,275.85	15,443,888.21
媒介投放	2,936,018.87	7,501,121.66	3,256,083.01
微商城系统	1,555,728.30	1,425,307.51	1,303,696.20
社会化客户关系管理			800,000.00
小计	24,004,199.90	38,401,705.02	20,803,667.42
二、其他业务收入	182,650.01	53,172.17	37,325.47
合计	24,186,849.91	38,454,877.19	20,840,992.89
营业收入增长率		58.99%	30.07%

从上表历年营业收入所示，2015 年营业收入较 2014 年营业收入增长率为 58.99%，将 2016 年 1-5 月营业收入换算为全年的收入得到的 2016 的营业收入较 2015 年营业收入增长率为 30.07%。

结合前文所述行业发展状况可以看到，移动网络营销市场 2016 年增长率为 65%，2017 年增长率为 45%，2018 年增长率为 33%，从企业的历史数据来看，企业的实际增长率较市场发展状况偏低。

由于近年来，信息服务传媒行业处于快速发展期，被评估单位提供服务所产生的收入增长较快。根据公司以前年度收入的情况、现有的产能，通过分析产品市场供需情况，我们可以合理预测出公司未来各年度的收入总额，同时，考虑以下因素：

- ①公司各项产品的开发技术人员及硬件配备情况；
- ②各类产品的市场销售价格情况；
- ③公司内外销的策略及财务计划、经营计划及技改计划，分析对预期年限



内公司收益有重大影响的因素；

④公司历史年度的销售情况。

根据上述方法及思路预测汇总得出的该公司未来各年加工销售收入，如下所述：

从经营方向上，公司未来年度将全面发展营销策划、媒介投放、微商城系统、社会化客户关系管理四大模块。根据企业历史年度财务数据以及企业已实现的 2016 年 9 月财务报表数据，可以合理预测出 2016 年 6-12 月的销售收入，根据北京瑞意恒动科技有限公司基准日技术人员配备情况，及公司对未来的规划进行预测。预测 2016 年 6-12 月销售收入，参考已实现的 2016 年 9 月财务报表数据，将 2016 年 1-5 月销售收入按照 40% 的增长率换算为 2016 年全年的收入；

2016 年到 2017 年为信息服务传媒行业的高速成长期，预计市场在未来两年之内到达稳定，2018 年—2019 年预计为行业的稳定增长期，2020 年及之后假设市场处于稳定期；结合前文所述行业发展状况，移动网络营销市场 2016 年增长率为 65%，2017 年增长率为 45%，2018 年增长率为 33%，被评估单位较市场发展速度偏低，故 2017 年销售收入的增长率按年 35% 的增长率进行预测，2018-2019 年按年 20% 的增长率进行预测，2020 年按照 10% 的增长率，2021 年及以后年度按照 2020 年营业收入保持不变。

根据上述分析，具体未来各年度的收入预测如下表：

金额单位：人民币元

产品名称	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
一、主营业务收入						
营销策划	36,447,576.18	70,053,476.92	84,064,172.30	100,877,006.77	110,964,707.44	110,964,707.44
媒介投放	7,684,355.90	14,769,592.53	17,723,511.04	21,268,213.25	23,395,034.57	23,395,034.57
微商城系统	3,076,723.03	5,913,565.96	7,096,279.16	8,515,534.99	9,367,088.49	9,367,088.49
社会化客户关系管理	1,888,000.00	3,628,800.00	4,354,560.00	5,225,472.00	5,748,019.20	5,748,019.20
小计	49,096,655.11	94,365,435.42	113,238,522.50	135,886,227.00	149,474,849.70	149,474,849.70
二、其他业务收入						
	88,088.11	125,413.58	150,496.30	180,595.55	198,655.11	198,655.11
合计	49,184,743.22	94,490,849.00	113,389,018.80	136,066,822.55	149,673,504.81	149,673,504.81

(2) 营业成本的预测

主营业务成本构成为主要人工成本、服务费、项目活动、外付媒介成、制作费、劳务费、发布费、广告发布费、设计费等。根据公司主要营业成本发生



的性质，将其分为与营业收入有关的成本和与营业收入无关的成本。

公司最近两年及 2016 年 1-5 月主营业务明细构成如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	项目名称	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月
与收入相关的成本				
1	服务费	2,008,073.21	2,521,249.82	1,319,490.83
2	项目活动	867,031.46	1,880,395.56	68,904.95
3	外付媒介成本	2,356,477.23	3,816,535.91	28,301.89
4	制作费	636,228.51	119,118.68	109,137.49
5	劳务费		97,171.61	65,824.90
6	发布费			300,238.95
7	广告发布费			1,032,231.86
8	设计费	264,502.91		513,360.27
9	技术服务费	68,376.07		526,008.63
10	设计、技术制作外包	67,100.00	358,658.27	
11	拍摄费用	39,002.40	5,850.00	
12	分公司主营业务合并	193,409.90	152,869.27	
与收入无关的成本				
13	差旅费	109,978.50	123,651.60	17,790.70
14	交通费			66,526.00
15	餐费			51,814.82
16	人工薪酬	5,650,137.58	10,975,176.54	4,432,924.48
17	办公费	3,577.10		4,503.05
18	翻译费	3,435.00	6,558.02	545.00
19	快递费	942.00		59.00
20	通讯费	5,511.00		1,400.00
21	其他业务成本	4,147.45		
	合计	12,273,782.87	20,057,235.28	8,539,062.82

预测时将其划分为与收入直接相关和与收入无直接关系两部分进行预测；对于与收入直接相关部分的营业费用，如产品服务费、项目活动、外付媒介成本、制作费、劳务费、发布费、广告发布费、设计费、技术服务费、设计、技术制作外包、拍摄费用、分公司主营业务合并等，一般随着销售收入增加而增加，预测时按该类营业费用项目与收入的比率计算。

经我们对历史数据测算，发现各明细项占收入比如下表：

	占收入比		
	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月
服务费	8.30%	6.56%	6.33%
项目活动	3.58%	4.89%	0.33%
外付媒介成本	9.74%	9.92%	0.14%



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号  
电 话：021-63391088  
传 真：021-63391116 邮 编：200002

	占收入比		
	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月
制作费	2.63%	0.31%	0.52%
劳务费	0.00%	0.25%	0.32%
发布费	0.00%	0.00%	1.44%
广告发布费	0.00%	0.00%	4.95%
设计费	1.09%	0.00%	2.46%
技术服务费	0.28%	0.00%	2.52%
设计、技术制作外包	0.28%	0.93%	0.00%
拍摄费用	0.16%	0.02%	0.00%
分公司主营业务合并	0.80%	0.40%	0.00%

对于上述数据，按照算术平均法的计算方法计算，得出与收入相关的各营业成本与收入之间的占比平均数（明细如下表），再综合考虑未来预期市场增长情况加以调整确定各年度与收入相关的各成本的占收入比。

服务费	7.09%
项目活动	4.25%
外付媒介成本	9.88%
制作费	1.16%
劳务费	0.19%
发布费	1.44%
广告发布费	4.96%
设计费	1.19%
技术服务费	0.94%
设计、技术制作外包	0.40%
拍摄费用	0.06%
分公司主营业务合并	0.40%

对于与收入无关的营业成本，根据实际情况单独进行测算综合考虑未来预期市场增长情况，定未来各年度成本增长状况，未来年度按照 3% 的增长率增长。

工资及福利费用、社保及住房公积金另行单独预测：人员数量按 10% 的年增长率进行确定，工资额具体预测以 2016 年 1-5 月数据换算为全年度数据，按 5% 的年增长率，确定社保和住房公积金按各年度预测的人数及缴费基数计算确定，其中缴费基数按 2016 年执行标准为基数按 10% 的年增长率确定。

综上，未来各年度预测的主营业务成本如下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
与收入相关的成本						



## 银信资产评估有限公司

地址：上海市黄浦区九江路 69 号

电话：021-63391088

传真：021-63391116 邮编：200002

项目名称	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
服务费	3,871,467.18	7,494,624.18	8,969,459.16	10,599,539.92	11,659,493.91	11,659,493.91
项目活动	2,322,667.81	4,496,363.15	5,381,183.19	6,359,142.18	6,995,056.39	6,995,056.39
外付媒介						
成本	5,392,775.46	10,439,666.29	12,494,043.47	14,764,670.89	16,241,137.98	16,241,137.98
制作费	634,269.62	1,227,858.12	1,469,483.06	1,736,542.20	1,910,196.42	1,910,196.42
劳务费	103,631.30	200,615.85	240,094.18	283,728.13	312,100.94	312,100.94
发布费	787,923.08	1,525,309.94	1,825,469.15	2,157,224.06	2,372,946.47	2,372,946.47
广告发布						
费	2,708,906.71	5,244,068.16	6,276,025.86	7,416,610.69	8,158,271.76	8,158,271.76
设计费	649,603.55	1,257,542.50	1,505,008.89	1,778,524.39	1,956,376.83	1,956,376.83
技术服务						
费	511,976.81	991,116.19	1,186,153.70	1,401,721.47	1,541,893.61	1,541,893.61
设计、技						
术制作外						
包	220,838.51	427,512.77	511,641.17	604,625.20	665,087.72	665,087.72
拍摄费用	32,341.50	62,608.67	74,929.16	88,546.54	97,401.20	97,401.20
分公司主						
营业务合						
并	219,075.82	424,100.45	507,557.36	599,799.21	659,779.13	659,779.13
与收入无关的成本						
差旅费	24,906.98	43,978.61	45,297.97	46,656.91	48,056.62	48,056.62
交通费	93,136.40	164,452.27	169,385.84	174,467.42	179,701.44	179,701.44
餐费	72,540.75	128,086.24	131,928.82	135,886.69	139,963.29	139,963.29
人工薪酬	6,476,615.86	12,867,333.11	14,931,779.84	17,332,896.72	20,111,465.55	20,111,465.55
办公费	6,304.27	11,131.54	11,465.49	11,809.45	12,163.73	12,163.73
翻译费	763.00	1,347.24	1,387.66	1,429.29	1,472.17	1,472.17
快递费	82.60	145.85	150.22	154.73	159.37	159.37
通讯费	1,960.00	3,460.80	3,564.62	3,671.56	3,781.71	3,781.71
其他业务						
成本						
合计	24,131,787.24	47,011,321.92	55,736,008.81	65,497,647.62	73,066,506.22	73,066,506.22

### (3) 营业税金及附加的预测

被评估单位应缴纳营业税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。

税种	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	6%
城市维护建设税	按实际缴纳的营业税、增值税计征	5%，天津分公司 7%
教育费附加	按实际缴纳的营业税、增值税计征	教育费附加税率 3%，地方教育费附加税率 2%
企业所得税	按应纳税所得额计征	15%，子公司税务资料尚未办理

由于天津分公司为北京瑞意恒动科技有限公司事业部，并不产生直接利润，所以对于城市维护建设税取值为 5%。

被评估单位自 2014 年至 2016 年 5 月营业税金及附加情况如下表：



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

金额单位：人民币元

序号	税 种	计税基数	税率(税额)	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月
1	应交城市维护建设税	应交增值税	5.00%	85,486.03	120,560.12	63,872.44
2	教育费附加	应交增值税	3.00%	39,447.29	56,596.81	32,400.79
3	地方教育费附加	应交增值税	2.00%	26,298.22	37,731.20	21,600.54
<b>主营业务税金及附加合计</b>				<b>151,231.54</b>	<b>214,888.13</b>	<b>117,873.77</b>

被评估单位主要税赋包括增值税、城建税、教育费附加和地方教育费附加。

其中城建税、教育费附加和地方教育费附加的计税基础为增值税，增值税的计算为营业收入计算的销项税扣除营业成本中的服务费、设计费中的进项税后的差额。

其中销项税=营业收入/（1+增值税率）×增值税率

进项税=应税营业成本/（1+增值税率）×增值税率

公司的进项税率因供应商不同，产生的进项税率不同，主要为 3%、6%，因难以具体区分，根据分析历史年度数据，每种税率产生的应税成本约占 50%。

根据上述预测，未来年度公司营业税金及附加预测如下表：

金额单位：人民币元

序号	税 种	税率(税额)	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
1	城建税	5%	102,329.51	196,046.69	235,485.47	284,142.73	312,557.00	312,557.00
2	教育费附加税	3%	61,397.70	117,628.02	141,291.28	170,485.64	187,534.20	187,534.20
3	地方教育费附加税	2%	40,931.80	78,418.68	94,194.19	113,657.09	125,022.80	125,022.80
一、销项税			2,784,042.07	5,348,538.62	6,418,246.35	7,701,895.62	8,472,085.18	8,472,085.18
二、进项税								
4	服务费	小计	165,950.42	321,257.02	384,475.81	454,349.21	499,784.13	499,784.13
		3.00%	56,380.59	109,145.01	130,623.19	154,362.23	169,798.45	169,798.45
		6.00%	109,569.83	212,112.01	253,852.62	299,986.98	329,985.68	329,985.68
5	项目活动	小计	99,561.14	192,736.58	230,664.38	272,584.59	299,843.05	299,843.05
		3.00%	33,825.26	65,481.02	78,366.75	92,608.87	101,869.75	101,869.75
		6.00%	65,735.88	127,255.56	152,297.64	179,975.72	197,973.29	197,973.29
6	外付媒介成本	小计	231,161.29	447,496.23	535,557.09	632,887.52	696,176.28	696,176.28
		3.00%	78,535.56	152,033.98	181,952.09	215,019.48	236,521.43	236,521.43
		6.00%	152,625.72	295,462.25	353,605.00	417,868.04	459,654.85	459,654.85
7	制作费	小计	27,187.96	52,632.13	62,989.38	74,436.87	81,880.56	81,880.56
		3.00%	9,236.94	17,881.43	21,400.24	25,289.45	27,818.39	27,818.39
		6.00%	17,951.03	34,750.70	41,589.14	49,147.42	54,062.16	54,062.16
8	劳务费	小计	4,442.16	8,599.40	10,291.64	12,162.00	13,378.21	13,378.21



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

序 号	税 种	税率(税 额)	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以 后各年
		3.00%	1,509.19	2,921.59	3,496.52	4,131.96	4,545.16	4,545.16
		6.00%	2,932.96	5,677.81	6,795.12	8,030.04	8,833.05	8,833.05
9	发布费	小计	33,774.32	65,382.40	78,248.72	92,469.40	101,716.34	101,716.34
		3.00%	11,474.61	22,213.25	26,584.50	31,415.88	34,557.47	34,557.47
		6.00%	22,299.71	43,169.15	51,664.22	61,053.51	67,158.86	67,158.86
10	广告发布费	小计	116,117.27	224,786.95	269,021.81	317,912.97	349,704.27	349,704.27
		3.00%	39,450.10	76,369.92	91,398.43	108,008.89	118,809.78	118,809.78
		6.00%	76,667.17	148,417.02	177,623.37	209,904.08	230,894.48	230,894.48
11	设计费	小计	27,845.25	53,904.55	64,512.20	76,236.44	83,860.08	83,860.08
		3.00%	9,460.25	18,313.73	21,917.61	25,900.84	28,490.92	28,490.92
		6.00%	18,385.01	35,590.83	42,594.59	50,335.60	55,369.16	55,369.16
12	技术服务费	小计	21,945.88	42,484.19	50,844.47	60,084.78	66,093.26	66,093.26
		3.00%	7,455.97	14,433.73	17,274.08	20,413.42	22,454.76	22,454.76
		6.00%	14,489.91	28,050.46	33,570.39	39,671.36	43,638.50	43,638.50
13	设计、技术制作外包	小计	9,466.24	18,325.33	21,931.50	25,917.26	28,508.98	28,508.98
		3.00%	3,216.09	6,225.91	7,451.09	8,805.22	9,685.74	9,685.74
		6.00%	6,250.15	12,099.42	14,480.41	17,112.03	18,823.24	18,823.24
	进项税小计		737,451.92	1,427,604.77	1,708,537.00	2,019,041.04	2,220,945.14	2,220,945.14
	三、应交增值税		2,046,590.15	3,920,933.85	4,709,709.35	5,682,854.58	6,251,140.04	6,251,140.04
	<b>主营业务税金及附加合计</b>		<b>204,659.01</b>	<b>392,093.38</b>	<b>470,970.93</b>	<b>568,285.46</b>	<b>625,114.00</b>	<b>625,114.00</b>

**(4) 销售费用的预测**

被评估单位销售费用包括销售部门的人员工资及社保、交通费、差旅费、业务招待费、办公费、服务费、制作费、广告发布费、宣传费、其他等。预测时将其划分为与收入直接相关和与收入无直接关系两部分进行预测；对于与收入直接相关部分的营业费用，如服务费、制作费、广告发布费、宣传费等，一般随着销售收入增加而增加，预测时按该类销售费用项目与收入的比率计算，具体运用 2014 年、2015 年、2016 年销售费用项目与收入比率的平均值进行确定；对于与收入无直接关系的销售费用，如交通费、差旅费、业务招待费、办公费等，根据费用的实际情况单独进行测算，未来年度按 3% 的增长率进行确定；

工资及福利费用、社保及住房公积金另行单独预测：人员数量按 40% 的年增长率进行确定，工资额具体预测以 2016 年 1-5 月数据换算为全年度数据，按 5% 的年增长率，确定社保和住房公积金按各年度预测的人数及缴费基数计算确定，



其中缴费基数按 2016 年执行标准为基数按 10% 的年增长率确定。销售费用预测结果如下表：

金额单位：人民币元

序号	项目	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年	预测标准及增长率
与收入无关的销售费用								
1	人工薪酬	259,952.56	705,969.55	994,367.25	1,444,707.66	2,082,193.59	2,082,193.59	人数年增长 40%，工资增长 5%
2	交通费	24,296.44	42,900.57	44,187.59	45,513.22	46,878.61	46,878.61	3%
3	差旅费	92,015.70	162,473.44	167,347.64	172,368.07	177,539.11	177,539.11	3%
4	业务招待费	256,402.99	452,734.42	466,316.45	480,305.94	494,715.12	494,715.12	3%
5	办公费	10,127.74	17,882.70	18,419.18	18,971.75	19,540.90	19,540.90	3%
6	其他	39,131.19	69,094.50	71,167.34	73,302.36	75,501.43	75,501.43	3%
与收入有关的销售费用								
7	服务费	545,525.43	1,048,518.37	1,258,222.04	1,509,866.45	1,660,853.10	1,660,853.10	占收入比
8	制作费	192,283.56	369,575.51	443,490.62	532,188.74	585,407.61	585,407.61	占收入比
9	广告发布费	43,128.75	82,894.93	99,473.91	119,368.69	131,305.56	131,305.56	占收入比
10	宣传费	168,000.56	322,902.77	387,483.33	464,979.99	511,477.99	511,477.99	占收入比
合 计		1,630,864.92	3,274,946.76	3,950,475.34	4,861,572.87	5,785,413.04	5,785,413.04	

### (5) 管理费用的预测

被评估单位管理费用包括管理部门的人员工资及社保、折旧和摊销、房租和物业装修、办公费、税费、差旅费、招聘费、其他费用、合并费用、研发费用、服务费。预测时将其划分为与收入直接相关和与收入无直接关系两部分进行预测。对于与收入直接相关部分的研发费用、服务等，一般随着销售收入增加而增加，预测时按该类管理费用项目与收入的比率计算，具体运用 2014 年、2015 年、2016 年管理费用项目与收入比率的平均值进行确定；对于与收入无直接关系的销售费用，如办公费、税费、差旅费、招聘费、其他费用、合并费用等，根据费用的实际情况单独进行测算，未来年度按 3% 的增长率进行确定；

工资及福利费用、社保及住房公积金另行单独预测：人员数量按 5% 的年增长率进行确定，工资额具体预测以 2016 年 1-5 月数据换算为全年度数据，按 5% 的年增长率，确定社保和住房公积金按各年度预测的人数及缴费基数计算确定，其中缴费基数按 2016 年执行标准为基数按 10% 的年增长率确定。

折旧及摊销根据固定资产及无形资产的情况及折旧和摊销政策进行预测；其



中房租和物业、装修因考虑到被评估单位所在地经济发展按 5% 的年增长率增长。

营业费用预测结果如下表：

管理费用预测结果如下表：

金额单位：人民币元

序号	项目	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年	预测标准及增长率
与收入无关的管理费用								
1	人工薪酬	3,842,872.58	7,462,952.67	8,416,985.39	9,592,201.74	10,875,481.18	10,875,481.18	人数增长 5%，工资增长 5%
2	折旧和摊销	607,221.76	298,317.87	322,699.37	428,437.83	714,783.44	714,783.44	单独预测
3	房租和物业、装修	2,036,067.68	3,664,921.83	3,848,167.92	4,040,576.32	4,242,605.13	4,242,605.13	5%
4	办公费	127,002.69	224,250.47	230,977.99	237,907.32	245,044.54	245,044.54	3%
5	税费	186,403.81	329,135.87	339,009.95	349,180.25	359,655.66	359,655.66	3%
6	差旅费	76,868.40	135,727.63	139,799.46	143,993.44	148,313.25	148,313.25	3%
7	招聘费	14,956.64	15,405.34	15,867.50	16,343.52	16,833.83	16,833.83	3%
8	其他费用	327,540.30	578,342.59	595,692.87	613,563.66	631,970.57	631,970.57	3%
9	合并费用	1,866,766.51	1,922,769.51	1,980,452.59	2,039,866.17	2,101,062.15	2,101,062.15	3%
与收入有关的管理费用								
10	研发费用	2,133,816.91	4,101,268.43	4,921,522.11	5,905,826.54	6,496,409.19	6,496,409.19	占收入比
11	服务费	1,134,534.50	2,180,613.78	2,616,736.53	3,140,083.84	3,454,092.22	3,454,092.22	占收入比
合 计		12,354,051.81	20,913,705.99	23,427,911.68	26,507,980.63	29,286,251.17	29,286,251.17	

### (6) 财务费用的预测

被评估单位历史年度财务费用如下表：

金额单位：人民币元

序号	项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月
1	利息支出	3,896.96	13,379.81	
2	减：利息收入	29,892.33	59,253.97	15,713.46
3	汇兑损益		-34,111.22	-32,137.32
4	其他	33,621.76	10,135.15	3,240.57
	合计	7,626.39	-69,850.23	-44,610.21

利息收入、汇兑损益和手续费金额较小，影响不大，未来年度不进行预测。

利息支出根据银行贷款的情况进行预测，截止基准日被评估单位尚未发生借款费用，故不对其利息支出进行预测

### (7) 资产减值损失

资产减值损失包括坏账、存货减值等资产的损失，属于非经常性发生项目，具备一定的偶然性，且数额很小，本次未进行预测。



### (8) 营业外收支的预测

营业外收支属于非经常性发生项目，且数额很小，本次未进行预测。

### (9) 所得税的预测

本次评估被评估单位为信息服务传媒行业的高新技术企业，享受所得税优惠，税率为 15%。被评估单位具备较强的研发开拓能力，本次假设未来仍可取得高新技术认证，故未来各年度所得税税率均按 15% 确定。

## 6、预测利润表的编制

根据上述预测，北京瑞意恒动科技有限公司未来年度的预测利润表为：

金额单位：人民币元

项 目	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
一、营业收入	49,184,743.22	94,490,849.00	113,389,018.80	136,066,822.55	149,673,504.81	149,673,504.81
减：营业成本	24,131,787.24	47,011,321.92	55,736,008.81	65,497,647.62	73,066,506.22	73,066,506.22
加：营业税金及附加	204,659.01	392,093.38	470,970.93	568,285.46	625,114.00	625,114.00
二、营业利润	24,848,296.97	47,087,433.69	57,182,039.05	70,000,889.48	75,981,884.59	75,981,884.59
加：其他业务利润						
减：销售费用	1,630,864.92	3,274,946.76	3,950,475.34	4,861,572.87	5,785,413.04	5,785,413.04
管理费用	12,354,051.81	20,913,705.99	23,427,911.68	26,507,980.63	29,286,251.17	29,286,251.17
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失						
加：营业外收支净额						
三、利润总额	10,863,380.25	22,898,780.94	29,803,652.03	38,631,335.98	40,910,220.38	40,910,220.38
减：所得税	1,629,507.04	3,434,817.14	4,470,547.80	5,794,700.40	6,136,533.06	6,136,533.06
四、净利润	9,233,873.21	19,463,963.80	25,333,104.22	32,836,635.58	34,773,687.32	34,773,687.32

### (二) 税后利息支出的预测

本次评估税后利息支出为有息债务对应的利息支出，根据被评估单位财务状况，未来各年度的融资计划，按未来各年度的银行借款及利率确定利息支出，扣除所得税后确定。考虑到被评估单位目前暂不存在贷款情况，故不对其税后利息支出进行预测。

### (三) 折旧及摊销的预测

评估人员沿用被评估单位北京瑞意恒动科技有限公司的固定资产、无形资产、长期待摊费用等科目的折旧摊销政策并考虑固定资产更新对折旧的影响，对未来年度的折旧摊销金额进行了模拟计算，如下：



序号	资产类别	预测年度					
		2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
1	一、电子设备及其他						
	现有设备	99,616.04	90,949.97	50,741.79	12,432.23	5,760.00	5,760.00
	更新设备	26,837.38	72,844.31	145,688.62	291,377.24	582,754.49	582,754.49
	稳定期设备更新						
	小 计	126,453.42	163,794.28	196,430.41	303,809.47	588,514.49	588,514.49
2	二、无形资产						
	微博通软件	33,710.03	57,790.03	57,790.03	57,790.03	57,790.03	57,790.03
	小计	33,710.03	57,790.03	57,790.03	57,790.03	57,790.03	57,790.03
3	三、长期待摊费用						
	北京-房租	205,000.00	-	-	-	-	-
	北京- 宽带及服务器	3,537.75	8,254.64	-	-	-	-
	北京-招聘费	10,037.72	-	-	-	-	-
	上海-房租	137,634.00	-	-	-	-	-
	上海-装修费	38,670.06	66,291.56	66,291.56	66,291.56	66,291.56	38,670.06
	上海-永续期装修费						27,621.50
	上海-宽带及服务器	5,476.64	-	-	-	-	-
	天津-物业费	7,926.18	-	-	-	-	-
	天津-房租	37,500.00	-	-	-	-	-
	天津-装修费	1,275.96	2,187.36	2,187.36	546.76	2,187.36	2,187.36
	天津-永续期装修费						
	小计	447,058.31	76,733.56	68,478.92	66,838.32	68,478.92	68,478.92
	合 计	607,221.76	298,317.87	322,699.37	428,437.83	714,783.44	714,783.44

#### （四）资本性支出的预测

资本性支出由三部分组成：评估基准日在建工程以后年度投资的投入；公司计划新增加的固定资产投入；维持现有生产规模对固定资产的更换支出。

本次评估被评估单位无在建工程，未来年度的也无新增建工程，故此部分资本性支出为零；

经过评估人员了解，公司未来年度无计划新增加的固定资产投入，故此部分资本性支出为零；

维持现有生产规模对固定资产的更换支出，根据固定资产更新规律，对于维持现有规模的简单再生产，稳定期后固定资产净值保持在基本稳定的水平，需要



对使用到期的设备等固定资产、装修支出和无形资产进行更新换代。

本次评估被评估单位资产中无房地产等经济寿命及更新换代时间很长的资产，其余的资产经济寿命年限较短、磨损较快的资产，如办公及电子设备、车辆及其他更新较快的设备，采用滚动更新的方式，可直接按每年折旧额确定更新支出。其中直接计入当期费用中。资本性支出中另外包括了租赁办公楼的装修支出，按摊销年限均匀更新金额确定。各年度电子设备按评估基准日账面原值的 20% 每年度更新。无形资产中办公软件和专利金额很小，本次基准日账面有余额的按现有摊销政策摊销，摊销完后因金额影响较小未来年度不再考虑其摊销。

经过上述预测，未来各年度资本性支出如下表：

金额单位：人民币元

项 目	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
一、新设备购置						
二、资产更新投资	181,195.38	310,620.67	310,620.67	308,980.07	310,620.67	714,783.44
（一）固定资产现有更新	141,249.36	242,141.75	242,141.75	242,141.75	242,141.75	242,141.75
（二）固定资产永续期更新						346,372.73
（三）无形资产		-	-	-		57,790.03
（四）装修支出等	39,946.02	68,478.92	68,478.92	66,838.32	68,478.92	68,478.92
合 计	181,195.38	310,620.67	310,620.67	308,980.07	310,620.67	714,783.44

### （五）营运资本增加额的预测

评估人员分析了近两年及评估基准日被评估企业的营运资产周转情况，具体如下：

金额单位：人民币元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月	平均值
营业收入	24,186,849.91	38,454,877.19	20,840,992.89	
营业成本	12,277,930.32	20,057,235.28	8,539,062.82	
应收账款	9,612,529.15	11,777,024.56	23,864,709.10	
应收票据	-	-	-	
预收账款	-	78,385.00	24,000.00	
应收款项	9,612,529.15	11,698,639.56	23,840,709.10	
存货	11,066.06	5,086.64	15,086.64	
应付账款	965,030.73	319,342.11	282,122.40	
应付票据	-	-	-	
预付账款	245,198.91	854,969.16	2,057,596.29	
应付款项	719,831.82	-535,627.05	-1,775,473.89	



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

应收款项周转率	2.52	3.61	1.17	2.4326
存货周转率	1,109.51	2,483.45	846.57	1,479.8456
应付款项周转率	17.06	217.77	-7.39	75.8127

从上表中可以看出前三期数据波动比较大，本次评估选取的可比上市公司前三期周转率的平均数确定，具体如下：

金额单位：人民币万元

<b>300058.SZ 蓝色光标</b>					
项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月	平均值
营业收入	358,399.8130	597,908.8239	834,726.9023	228,980.4336	
营业成本	234,693.2279	408,056.8671	604,753.2461	170,061.7240	
应收票据	388.2800	2,167.6583	2,413.4815	519.8853	
应收账款	136,222.2685	222,355.2030	354,759.7827	363,917.5843	
预收账款	16,224.5838	16,961.3058	27,683.0412	40,346.8158	
应收款项	152,835.1323	241,484.1671	384,856.3054	404,784.2854	
存货	--	657.7503	1,737.6248	1,214.1211	
应付票据	--	--	--	--	
应付账款	84,678.1092	107,875.3601	235,622.8321	218,094.1572	
预付账款	18,047.7030	19,925.8260	27,244.8764	23,514.0124	
应付款项	102,725.8122	127,801.1861	262,867.7085	241,608.1696	
应收款项周转率	2.345009342	2.475975262	2.16893134	0.565685087	1.8889
存货周转率		620.38	348.03	140.07	369.4956
应付款项周转率	2.284656825	3.192903599	2.300599224	0.703874063	2.1205

<b>300343.SZ 联创互联</b>					
项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月	平均值
营业收入	49,827.8058	83,261.6142	96,457.9215	26,873.9992	
营业成本	41,170.8316	74,293.5129	81,773.7734	22,612.5117	
应收票据	4,227.5046	9,133.1732	3,205.4355	1,802.0000	
应收账款	9,856.8628	11,762.5952	50,999.8443	104,390.4910	
预收账款	565.0231	793.1600	1,545.4750	1,217.1302	
应收款项	14,649.3905	21,688.9284	55,750.7548	107,409.6212	
存货	4,727.2887	7,459.5253	5,869.9033	5,899.6956	
应付票据	5,213.8487	2,204.8666	2,409.1600	3,099.4910	
应付账款	3,795.4526	5,917.9180	26,007.0321	57,318.3861	
预付账款	3,888.2070	1,537.9954	1,493.3187	2,097.9009	
应付款项	12,897.5083	9,660.7800	29,909.5108	62,515.7780	
应收款项周转率	3.401356923	3.838899399	1.730163508	0.250201043	2.3052
存货周转率	8.70918495	9.959549691	13.93102564	3.83282685	9.1081
应付款项周转率	3.192153914	7.690218895	2.734039147	0.361708875	3.4945



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

**300071.SZ 华谊嘉信**

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月	平均值
营业收入	175,524.1140	155,983.9302	325,005.6298	71,853.3179	
营业成本	156,385.5394	136,018.1013	267,024.7072	60,546.3394	
应收票据	--	748.5181	132.2500	2,541.1590	
应收账款	63,268.2394	71,959.0527	96,103.5742	100,407.6877	
预收账款	2,950.3725	2,415.2581	9,125.6461	8,057.3189	
应收款项	66,218.6119	75,122.8289	105,361.4703	111,006.1656	
存货	31.5068	31.5068	--	--	
应付票据	--	--	--	--	
应付账款	8,352.8747	15,162.8721	39,361.5524	44,771.9545	
预付账款	1,951.6662	2,010.9759	5,845.3253	9,514.3304	
应付款项	10,304.5409	17,173.8480	45,206.8777	54,286.2849	
应收款项周转率	2.650676433	2.076385201	3.084672498	0.647291234	2.1148
存货周转率	4963.548802	4317.103016	0	0	2,320.1630
应付款项周转率	15.17637136	7.920071338	5.906727489	1.115315581	7.5296

**002400.sz 省广股份**

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月	平均值
营业收入	559,089.7296	633,758.7606	962,863.6707	9,474.66	
营业成本	452,652.4560	506,939.5283	789,850.8125	153,580.6160	
应收票据	21,301.0342	13,021.8399	22,296.2286	15,057.3854	
应收账款	79,523.4379	160,180.8176	225,396.9232	215,631.7421	
预收账款	45,168.1794	46,818.5171	54,065.5212	78,996.1757	
应收款项	145,992.6515	220,021.1746	301,758.6730	309,685.3032	
存货	162.0600	95.4220	118.5433	108.7224	
应付票据	2,700.0000	2,800.0000	12,068.7000	13,845.8785	
应付账款	50,615.1130	96,261.6015	142,218.1102	125,399.7917	
预付账款	69,025.9440	116,326.5414	151,645.6817	176,666.8244	
应付款项	122,341.0570	215,388.1429	305,932.4919	315,912.4946	
应收款项周转率	3.82957446	2.880444402	3.190840088	0.030594464	2.4829
存货周转率	2793.116475	5312.606404	6662.973044	1412.594056	4,045.3225
应付款项周转率	3.699922717	2.353609263	2.581781384	0.48614923	2.2804

**000607.SZ 华媒控股**

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月	平均值
营业收入	225,095.7999	148,524.0217	155,403.0721	28,228.3832	
营业成本	169,048.3009	107,749.5933	112,249.6528	24,432.1529	
应收票据	4,369.5954	749.7516	267.4941	390.2573	
应收账款	63,924.2366	38,851.6763	47,447.2388	45,102.1268	
预收账款	4,793.3351	25,388.7567	24,321.6686	20,274.1370	



### 银信资产评估有限公司

地址：上海市黄浦区九江路 69 号

电话：021-63391088

传真：021-63391116 邮编：200002

应收款项	73,087.1671	64,990.1846	72,036.4015	65,766.5211	
存货	24,648.1152	3,501.8591	4,185.5184	4,238.7386	
应付票据	12,514.4000	5,533.6000	5,517.7043	4,763.5125	
应付账款	53,145.8585	10,430.7379	12,238.7716	12,219.3240	
预付账款	2,424.4833	930.4020	1,206.7965	3,306.7302	
应付款项	68,084.7418	16,894.7399	18,963.2724	20,289.5667	
应收款项周转率	3.07982658	2.285330048	2.157285329	0.429221171	1.9879
存货周转率	6.858467657	30.76925434	26.81857827	5.764015007	17.5526
应付款项周转率	2.482910215	6.37770063	5.919318693	1.204173222	3.9960

数据来源：同花顺 iFinD

可比公司周转率平均值如下表：

项目	300058.SZ 蓝色光标	300343.SZ 联创互联	300071.SZ 华谊嘉信	002400.sz 省广股份	000607.SZ 华媒控股	平均值
应收款项周转率	1.8889	2.3052	2.1148	2.4829	1.9879	2.1559
存货周转率	369.4956	9.1081	2,320.1630	4,045.3225	17.5526	1,352.3284
应付款项周转率	2.1205	3.4945	7.5296	2.2804	3.9960	3.8842

### 1、期初营运资本

被评估单位评估基准日包含了一定的负的溢余资产，因此应将补充该溢余资产后的金额作为营运资本预测期期初金额，具体如下：

金额单位：人民币元

科目	基准日
货币资金账面金额	994,679.82
减：溢余资产	-1,958,927.34
货币资金	2,953,607.16
应收款项	23,615,709.10
存货	15,086.64
应付款项	-1,875,473.89
应付职工薪酬	1,677,568.48
应交税费	3,378,985.50
<b>营运资本净额</b>	<b>23,403,322.81</b>

注：1、表中溢余资产详见本评估说明 P51-52 页“溢余资产、非经营性资产和负债、有息负债部分”

2、应交税金为评估基准日应交税金账面价值扣除待抵扣进项税额款后的余额。

### 2、预测期营运资本及净增加的预测

以上述近两年的周转率及期初营运资本金额计算被评估企业预测期的营运资本净增加额如下：

金额单位：人民币元

科目	基准日	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后各年
营业收入		49,184,743.22	94,490,849.00	113,389,018.80	136,066,822.55	149,673,504.81	149,673,504.81
营业成本		24,131,787.24	47,011,321.92	55,736,008.81	65,497,647.62	73,066,506.22	73,066,506.22



## 银信资产评估有限公司

地址：上海市黄浦区九江路 69 号

电话：021-63391088

传真：021-63391116 邮编：200002

科目	基准日	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后各年
税金		204,659.01	392,093.38	470,970.93	568,285.46	625,114.00	625,114.00
销售费用		1,630,864.92	3,274,946.76	3,950,475.34	4,861,572.87	5,785,413.04	5,785,413.04
管理费用		12,354,051.81	20,913,705.99	23,427,911.68	26,507,980.63	29,286,251.17	29,286,251.17
减：折旧及摊销		607,221.76	298,317.87	322,699.37	428,437.83	714,783.44	714,783.44
货币资金	2,953,607.16	5,387,734.46	5,941,145.85	6,938,555.62	8,083,920.73	9,004,041.75	9,004,041.75
应收款项	23,615,709.10	39,109,416.60	43,828,587.47	52,594,304.96	63,113,165.96	69,424,482.55	69,424,482.55
存货	15,086.64	30,590.78	34,763.24	41,214.85	48,433.24	54,030.15	54,030.15
应付款项	-1,875,473.89	10,650,499.10	12,103,186.62	14,349,379.86	16,862,539.06	18,811,161.31	18,811,161.31
应付职工薪酬	1,677,568.48	1,511,348.72	1,753,021.28	2,028,594.37	2,364,150.51	2,755,761.69	2,755,761.69
应交税费	3,378,985.50	1,019,967.18	1,218,123.22	1,549,360.31	1,969,603.44	2,107,154.43	2,107,154.43
营运资本净额	23,403,322.81	31,345,926.84	34,730,165.44	41,646,740.89	50,049,226.93	54,808,477.01	54,808,477.01
营运资本净增加额		<b>7,942,604.03</b>	<b>3,384,238.60</b>	<b>6,916,575.45</b>	<b>8,402,486.04</b>	<b>4,759,250.09</b>	-

注 1：最低货币资金保有量按 30 天的付现成本费用计。

注 2：应付职工薪酬和营业税费的按预测数年换算为单月额计；企业所得税按 1/4 年计。

## (六) 企业自由净现金流量的预测

按照上述预测，预测期的净现金流量计算如下：

金额单位：人民币元

项 目	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后各年
一、净利润	9,233,873.21	19,463,963.80	25,333,104.22	32,836,635.58	34,773,687.32	34,773,687.32
加：税后利息支出						
加：折旧及摊销	607,221.76	298,317.87	322,699.37	428,437.83	714,783.44	714,783.44
减：资本性支出	181,195.38	310,620.67	310,620.67	308,980.07	310,620.67	714,783.44
营运资本增加	7,942,604.03	3,384,238.60	6,916,575.45	8,402,486.04	4,759,250.09	0.00
二、营业自由现金流量	<b>1,717,295.57</b>	<b>16,067,422.40</b>	<b>18,428,607.47</b>	<b>24,553,607.30</b>	<b>30,418,600.00</b>	<b>34,773,687.32</b>

## (七) 折现率

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。

WACC 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和债权回报率的加权平均值，权重取对比公司的股权与债权结构。WACC 的计算公式：

$$WACC = Re \frac{E}{D+E} + Rd(1-T) \frac{D}{D+E}$$

$R_d$ ——债权收益率       $E$ ——股权公平市场价值

$D$ ——负息负债       $T$ ——适用所得税率

$Re$  的计算：



Re: 股权收益率，采用资本定价模型公式计算确定，公式如下：

$$Re = [R_f + \beta_e(ERP) + R]$$

其中：R<sub>f</sub>——无风险报酬率  $\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

$\beta_t$ ——可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

ERP——市场超额风险收益率 R——公司特定风险超额回报率

### 1、无风险报酬率 Rf

取证券交易所上市交易的国债（评估基准日到期收益年限 10 年及以上）到期收益率平均值确定无风险报酬率为 4.1360%，截止评估基准日的国债如下表所示：

证券代码	证券名称	发行总额 [单位]亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率[交易日期] 20160531[计算方法]央行规则[单位]%	剩余期限 (年) [日期] 20160531
010609.SH	06 国债(9)	310.90	20.00	3.6992	10.08
010706.SH	07 国债 06	300.00	30.00	4.2689	20.98
010713.SH	07 国债 13	280.00	20.00	4.5197	11.22
019003.SH	10 国债 03	240.00	30.00	4.0784	23.77
019009.SH	10 国债 09	280.00	20.00	4.0726	13.88
019014.SH	10 国债 14	280.00	50.00	4.0294	44.01
019018.SH	10 国债 18	280.00	30.00	4.0295	24.07
019023.SH	10 国债 23	280.00	30.00	3.9892	24.18
019026.SH	10 国债 26	280.00	30.00	3.9599	24.23
019029.SH	10 国债 29	280.00	20.00	3.8537	14.27
019037.SH	10 国债 37	280.00	50.00	4.3992	44.50
019040.SH	10 国债 40	280.00	30.00	4.2296	24.54
019105.SH	11 国债 05	280.00	30.00	4.3098	24.75
019110.SH	11 国债 10	300.00	20.00	3.7065	14.92
019112.SH	11 国债 12	300.00	50.00	4.4793	45.02
019116.SH	11 国债 16	300.00	30.00	4.1589	25.08
019123.SH	11 国债 23	280.00	50.00	4.3292	45.48
019206.SH	12 国债 06	280.00	20.00	4.0287	15.91
019208.SH	12 国债 08	280.00	50.00	4.2493	45.99
019212.SH	12 国债 12	280.00	30.00	3.9497	26.09
019213.SH	12 国债 13	280.00	30.00	4.1199	26.19
019218.SH	12 国债 18	280.00	20.00	3.3010	16.34
019220.SH	12 国债 20	260.00	50.00	4.3492	46.49
019309.SH	13 国债 09	260.00	20.00	3.7593	16.90
019310.SH	13 国债 10	200.00	50.00	4.2393	47.00
019316.SH	13 国债 16	260.00	20.00	3.7315	17.21
019319.SH	13 国债 19	260.00	30.00	3.3590	27.31



## 银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

证券代码	证券名称	发行总额 [单位]亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率[交易日 期] 20160531[计算方 法]央行规则[单位]%	剩余期限 (年) [日期] 20160531
019324.SH	13 国债 24	200.00	50.00	5.3089	47.50
019325.SH	13 国债 25	240.00	30.00	4.1884	27.54
019409.SH	14 国债 09	260.00	20.00	4.7685	17.92
019410.SH	14 国债 10	260.00	50.00	4.6693	48.02
019416.SH	14 国债 16	260.00	30.00	4.7599	28.17
019417.SH	14 国债 17	260.00	20.00	4.6298	18.21
019425.SH	14 国债 25	260.00	30.00	4.2990	28.43
019427.SH	14 国债 27	260.00	50.00	4.2194	48.52
019508.SH	15 国债 08	260.00	20.00	3.4035	18.92
019510.SH	15 国债 10	260.00	50.00	3.4349	49.02
019517.SH	15 国债 17	260.00	30.00	3.4564	29.18
019521.SH	15 国债 21	260.00	20.00	3.3707	19.32
019525.SH	15 国债 25	260.00	30.00	3.7392	29.41
019528.SH	15 国债 28	260.00	50.00	3.5176	49.52
019536.SH	16 国债 08	282.00	30.00	3.3955	29.92
019541.SH	16 国债 13	284.10	50.00	3.6128	50.01
019806.SH	08 国债 06	280.00	30.00	4.4987	21.95
019813.SH	08 国债 13	240.00	20.00	4.9397	12.21
019820.SH	08 国债 20	240.00	30.00	3.9090	22.41
019902.SH	09 国债 02	220.00	20.00	3.8598	12.73
019905.SH	09 国债 05	220.00	30.00	4.0189	22.87
019920.SH	09 国债 20	260.00	20.00	3.9998	13.25
019925.SH	09 国债 25	240.00	30.00	4.5270	23.39
019930.SH	09 国债 30	200.00	50.00	4.2994	43.53
100609.SZ	国债 0609	310.90	20.00	3.6992	10.08
100706.SZ	国债 0706	300.00	30.00	4.2689	20.98
100713.SZ	国债 0713	280.00	20.00	4.5197	11.22
100806.SZ	国债 0806	280.00	30.00	4.4987	21.95
100813.SZ	国债 0813	240.00	20.00	4.9397	12.21
100820.SZ	国债 0820	240.00	30.00	3.9090	22.41
100902.SZ	国债 0902	220.00	20.00	3.8598	12.73
100905.SZ	国债 0905	220.00	30.00	4.0189	22.87
100920.SZ	国债 0920	260.00	20.00	3.9998	13.25
100925.SZ	国债 0925	240.00	30.00	4.1789	23.39
100930.SZ	国债 0930	200.00	50.00	4.2994	43.53
101003.SZ	国债 1003	240.00	30.00	4.0784	23.77
101009.SZ	国债 1009	280.00	20.00	3.9585	13.88
101014.SZ	国债 1014	280.00	50.00	4.0294	44.01
101018.SZ	国债 1018	280.00	30.00	4.0295	24.07
101023.SZ	国债 1023	280.00	30.00	3.9600	24.18
101026.SZ	国债 1026	280.00	30.00	3.9599	24.23
101029.SZ	国债 1029	280.00	20.00	3.8179	14.27
101037.SZ	国债 1037	280.00	50.00	4.3992	44.50
101040.SZ	国债 1040	280.00	30.00	4.2296	24.54
101105.SZ	国债 1105	280.00	30.00	4.3098	24.75
101110.SZ	国债 1110	300.00	20.00	4.1486	14.92
101112.SZ	国债 1112	300.00	50.00	4.4793	45.02



证券代码	证券名称	发行总额 [单位]亿元	发行期限 [单位]年	到期收益率[交易日期] 20160531[计算方法]央行规则[单位]%	剩余期限 (年) [日期] 20160531
101116.SZ	国债 1116	300.00	30.00	4.4995	25.08
101123.SZ	国债 1123	280.00	50.00	4.3292	45.48
101206.SZ	国债 1206	280.00	20.00	4.0287	15.91
101208.SZ	国债 1208	280.00	50.00	4.2493	45.99
101212.SZ	国债 1212	280.00	30.00	4.0695	26.09
101213.SZ	国债 1213	280.00	30.00	4.1199	26.19
101218.SZ	国债 1218	280.00	20.00	4.0981	16.34
101220.SZ	国债 1220	260.00	50.00	4.3492	46.49
101309.SZ	国债 1309	260.00	20.00	3.9887	16.90
101310.SZ	国债 1310	200.00	50.00	4.2393	47.00
101316.SZ	国债 1316	260.00	20.00	4.3198	17.21
101319.SZ	国债 1319	260.00	30.00	4.7582	27.31
101324.SZ	国债 1324	200.00	50.00	5.3089	47.50
101325.SZ	国债 1325	240.00	30.00	5.0495	27.54
101409.SZ	国债 1409	260.00	20.00	4.7685	17.92
101410.SZ	国债 1410	260.00	50.00	4.6693	48.02
101416.SZ	国债 1416	260.00	30.00	4.7599	28.17
101417.SZ	国债 1417	260.00	20.00	4.6298	18.21
101425.SZ	国债 1425	260.00	30.00	3.1791	28.43
101427.SZ	国债 1427	260.00	50.00	4.2394	48.52
101508.SZ	国债 1508	260.00	20.00	4.0888	18.92
101510.SZ	国债 1510	260.00	50.00	3.9894	49.02
101517.SZ	国债 1517	260.00	30.00	3.9400	29.18
101521.SZ	国债 1521	260.00	20.00	3.7385	19.32
101525.SZ	国债 1525	260.00	30.00	3.7392	29.41
101528.SZ	国债 1528	260.00	50.00	3.8894	49.52
101608.SZ	国债 1608	282.00	30.00	3.5192	29.92
101613.SZ	国债 1613	284.10	50.00	3.6995	50.01
	平均值			4.1360	

## 2、Beta 值

Beta 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与委估企业同行业或受影响因素相同的 5 家上市公司作为样本，计算出按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值，再按选取的样本上市公司的付息负债除以总市值指标的平均值作为计算行业平均资本结构的参照依据，重新加载杠杆 Beta。

本次评估选取了与委估企业同行业或受影响因素相同的上市公司，通过同花顺 iFinD 系统分别计算其近 3 年无财务杠杆的 Beta 值，再通过上述计算，确定



各上市公司有财务杠杆的 Beta 值，最后计算出有财务杠杆的 Beta 平均值作为本次计算的 Beta。

同样，我们通过同花顺 iFinD 系统，获取样本公司历史年度相关财务数据，并通过计算，得出对比公司的资本结构如下：

股票代码	上市公司股票名称	年份	付息负债(万元)	股权市场价值(万元)	D/E	平均 D/E	所得税率	无杠杆 $\beta$ 值	有杠杆 $\beta$ 值
300058	蓝色光标	2012-12-31	53,486.88	517,738.62	0.1033	0.2021	25%	0.6933	0.7984
		2013-12-31	165,778.58	2,103,714.51	0.0788				
		2014-12-31	439,690.00	1,857,858.83	0.2367				
		2015-12-31	698,717.29	2,749,678.85	0.2541				
		2016-3-31	678,213.43	2,009,430.38	0.3375				
300343	联创互联	2012-12-31	2,055.70	93,000.00	0.0221	0.1555	15%	0.8563	0.9695
		2013-12-31	8,687.80	136,351.37	0.0637				
		2014-12-31	28,095.77	116,973.24	0.2402				
		2015-12-31	39,990.07	518,785.94	0.0771				
		2016-3-31	214,114.79	571,987.23	0.3743				
300071	华谊嘉信	2012-12-31	2,617.97	73,109.42	0.0358	0.1043	25%	0.5703	0.6149
		2013-12-31	19,934.41	343,733.14	0.0580				
		2014-12-31	44,704.69	403,741.07	0.1107				
		2015-12-31	83,257.12	646,420.34	0.1288				
		2016-3-31	80,185.75	425,974.19	0.1882				
002400	省广股份	2012-12-31	26,373.37	316,038.99	0.0834	0.0856	15%	0.7703	0.8263
		2013-12-31	28,025.66	1,256,099.64	0.0223				
		2014-12-31	103,744.54	1,186,110.25	0.0875				
		2015-12-31	207,774.02	2,111,589.00	0.0984				
		2016-3-31	213,621.92	1,568,518.13	0.1362				
000607	华媒控股	2012-12-31	69,958.49	237,614.09	0.2944	0.1242	25%	1.1022	1.2049
		2013-12-31	60,448.96	228,265.28	0.2648				
		2014-12-31	8,903.25	577,309.11	0.0154				
		2015-12-31	14,545.76	786,726.91	0.0185				
		2016-3-31	15,388.95	552,127.36	0.0279				
平均值						0.1369		0.8023	

按照对比公司计算的有财务杠杆的 Beta 值为 0.8023，行业付息负债和股权市场价值之比即资本结构 D/E 为 0.1369。

### 3、估算 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价取 7.05%。

### 4、计算公司特定风险超额回报率 R



公司特定风险超额回报率是根据待估公司与选定的对比公司在公司特殊经营环境、成立时间、公司规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。包括  $R_s$  为公司规模超额收益率和公司个别风险  $R_c$ 。

### (1) $R_s$ 公司规模超额收益率

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的IbbotsonAssociate在其SBBI每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是Grabowski-King研究，下表就是该研究的结论：

组别	净资产账面价值(百万美元)	规模超额收益率算术平均值	规模超额收益率平滑处理后算术平均值
1	16,884	5.70%	4.20%
2	6,691	4.90%	5.40%
3	4,578	7.10%	5.80%
---	---	---	---
20	205	10.30%	9.80%
21	176	10.90%	10.00%
22	149	10.70%	10.20%
23	119	10.40%	10.50%
24	84	10.50%	11.00%
25	37	13.20%	12.00%

从上表可以看出公司规模超额收益率随着资产规模的降低由4.2%逐步增加到12%左右。

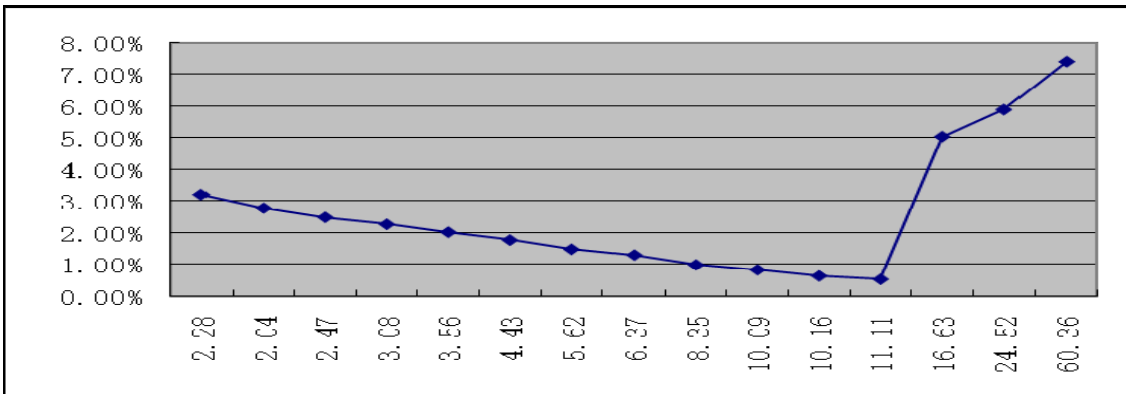
参考Grabowski-King研究的思路,我们对沪、深两市的1,000多家上市公司十年的数据进行了分析研究，得出以下结论：

我们将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到下表数据：

组别	样本点数量	规模指标范围(亿元)	规模超额收益率(原始Beta)	股东权益(亿元)
1	7	0-0.5	3.22%	2.28
2	20	0.50-1.0	2.79%	2.04
3	28	1.0-1.5	2.49%	2.47
4	98	1.5-2.0	2.27%	3.08
5	47	2.0-2.5	2.02%	3.56
6	53	2.5-3.0	1.78%	4.43



组别	样本点数量	规模指标范围 (亿元)	规模超额收益率(原始 Beta)	股东权益(亿元)
7	88	3.0-4.0	1.49%	5.62
8	83	4.0-5.0	1.31%	6.37
9	57	5.0-6.0	0.99%	8.35
10	47	6.0-7.0	0.84%	10.09
11	34	7.0-8.0	0.64%	10.16
12	41	8.0-10.0	0.54%	11.11
13	79	10.0-15.0	5.05%	16.63
14	35	15.0-20.0	5.90%	24.52
15	35	20.0-	7.41%	60.36



从上表和图中可以看出规模超额收益率在净资产规模低于10亿时呈现下降趋势，当净资产规模超过10亿后不再符合下降趋势。根据上表中的数据，我们可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA (R^2 = 90.89\%)$$

其中： $R_s$ 为公司规模超额收益率；NA为公司净资产账面值（ $NA \leq 10$ 亿）

根据以上结论，我们将被评估企业评估基准日净资产规模平均值代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率。本次评估我们仅以被评估企业的规模超额收益率作为其特有风险超额收益率  $R_s$  的值，结合被评估公司基准日账面净资产价值（0.23 亿元），通过计算，此次确定为 3.08%。

## (2) 公司个别风险 $R_c$

公司个别风险是指发生于个别公司的特有事件造成的风险，这类风险只涉及个别企业和个别是投资项目，不对所有企业或投资项目产生普遍的影响，该风险系数取值一般在 1%~3%之间。此次评估中，根据目前宏观经济状况、制造业面临的经营风险，被评估单位经营趋于稳定，具备一定的经营管理经验，但因客户过于单一有一定的风险，从稳健角度出发，本次企业个别风险取 2.52%。

## (3) 公司特定风险超额回报率 $R$

$$R = R_s + R_c = 3.08\% + 2.52\% = 5.60\%$$



## F、确定股权收益率 $R_e$

按照上述数据，计算股权收益率如下：

$$R_e = 4.1360\% + 0.8023 \times 7.05\% + 5.60\% = 15.39\%$$

## 5、债务资本成本 $R_d$

债务资本成本按 5 年以上长期贷款利率 4.90%。

## 6、资本结构的确定

在确定被评估企业资本结构时我们参考了以下两个指标：

☆可比上市公司资本结构的平均指标

☆被评估企业自身账面值计算的资本结构

最后综合上述两项指标，以可比上市公司资本结构的平均值作为计算基础。

对比公司资本结构的平均值为 0.1369，付息债务资本占全部资本比例为 12.04%，权益资本占全部资本比例为 87.96%。

## 7、计算加权平均资本成本 WACC

按照上述数据计算 WACC 如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d * (1-T) * \frac{D}{D+E}$$

项目	比重	资本成本率	WACC
权益	87.96%	15.39%	14.04%
带息债务	12.04%	4.90% * (1-15%)	

故未来自由现金流量折现率为 14.04%。

## (八) 营业自由现金流量折现值合计

公司营业自由现金流量折现值计算如下表：

金额单位：人民币元

项 目	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后各年
二、营业自由现金流量	1,717,295.57	16,067,422.40	18,428,607.47	24,553,607.30	30,418,600.00	34,773,687.32
三、年折现率	14.04%	14.04%	14.04%	14.04%	14.04%	14.04%
折现期	0.29	1.08	2.08	3.08	4.08	
折现因子	0.9624	0.8673	0.7606	0.6669	0.5848	4.1652
四、折现值	1,652,725.25	13,935,275.45	14,016,798.84	16,374,800.71	17,788,797.28	144,839,362.44
五、折现值合计	<b>208,607,759.97</b>					



## (九) 溢余资产、非经营性资产、负债及有息负债

评估人员对基准日被评估企业的各项资产负债进行了逐项梳理，辨识出以下溢余资产、与经营活动无关的资产和负债以及计息负债。

### 1、溢余资产

本次溢余资产为溢余的货币资金，等于评估基准日现金及现金等价物（包括货币资金、有价证券）扣除正常经营所需的最低现金保有量后的余额，而最低现金保有量按公司每月需支付的付现成本确定。

根据评估基准日经审计后的财务数据可计算出被评估单位溢余资金为 -1,958,927.34 元。计算过程见下表：

金额单位：人民币元

项目	序号	金额
2016 年 5 月 31 日货币资金额	(1)	994,679.82
减：最低现金保有量	(2) = (4) /12	2,953,607.16
溢余资金	(3) = (1) - (2)	-1,958,927.34
其中：		
2016 年 1-5 月付现成本	(4) = (6) +(7)-(8)	14,768,035.81
2016 年 1-5 月营业总成本	(6)	14,985,166.06
包括：主营业务成本		8,539,062.82
营业税金及附加		117,873.77
销售费用		614,909.80
管理费用		4,803,178.29
财务费用		-44,610.21
所得税费用		954,751.59
2016 年 1-5 月增值税	(7)	1,352,304.64
2016 年 1-5 月非付现成本	(8)	1,569,434.89
包括：折旧及摊销		1,569,434.89

### 2、非经营性资产

评估基准日，被评估单位非经营性资产为与生产经营无关的其他应收款等，合计金额为 225,000.00 元。明细如下表：

金额单位：人民币元

其他应收款		
沈栋梁	个人借款	225,000.00
非经营性资产		225,000.00

### 3、非经营性负债

评估基准日，被评估单位非经营性负债为与生产经营无关的应付股利，金额为 100,000.00 元。



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

金额单位：人民币元

郝欣诚	应付股利	100,000.00
非经营性负债		100,000.00

4、有息负债

评估基准日被评估单位尚不存在贷款，故有息负债为零。

**(十) 收益法评估计算结果**

股东全部权益价值=公司经营净现金流量折现合计值+溢余资产价值+  
非经营性资产价值-非经营性负债-有息负债

$$= 208,607,759.97 + (-1,958,927.34) + 225,000.00 - 100,000.00 - 0.00$$

$$= 206,773,833.00 \text{ (元)}$$

$$= 20,677.38 \text{ (万元)}$$



## 第四章 资产基础法的评估说明

### 一、流动资产评估说明

#### (一) 货币资金

货币资金按核对无误后的账面值评估。被评估单位评估基准日货币资金账面价值为 994,679.82 元，其中库存现金 39,953.16 元，银行存款 953,172.05 元，其他货币资金 1,554.61 元。

##### 1、库存现金的评估

被评估单位评估基准日库存现金账面价值为 39,953.16 元，为人民币现金。对现金的评估本次采用盘点倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值倒推计算出评估基准日现金评估值。

现金评估倒推法计算公式如下：

$$\text{评估基准日现金金额} = \text{盘点日库存现金数} + \text{基准日至盘点日前现金支出数} - \text{基准日至盘点日前现金收入数}。$$

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致，未发现账实不符情况。

经上述评估过程，现金评估值为 39,953.16 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
现金	39,953.16	39,953.16

##### 2、银行存款的评估

被评估单位评估基准日银行存款账面价值为 953,172.05 元。银行存款账户共有 8 个，全部为人民币账户。

评估人员取得 8 个账户的银行对账单和银行询证函，对银行对账单、银行存款余额调节表进行清查核实，经核对两者相符，同时对账户抽查 2016 年 1-5 月份银行流水情况，经查验银行流水正常。本次评估中，银行存款按账面值确定其评估值。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

经上述评估，银行存款评估值为 953,172.05 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
银行存款	953,172.05	953,172.05

### 3、其他货币资金的评估

被评估单位评估基准日其他货币资金账面价值 1,554.61 元。其他货币资金为企业 2 项支付宝账户。

评估人员查阅了截至评估基准日支付宝账户余额。经核查，未发现异常，同时对账户抽查部分流水情况，经查验支付宝流水正常，故以核实无误的账面价值作为评估值。

经上述评估，其他货币资金评估值为 1,554.61 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
其他货币资金	1,554.61	1,554.61

## (二) 应收账款

被评估单位评估基准日应收账款账面原值为 24,040,762.25 元，企业计提坏账准备金额为 176,053.15 元，应收账款净值为 23,864,709.10 元，账龄大部分在 1 年以内，主要为应收客户公司的服务费。

评估人员与会计师进行发函，根据应收账款的具体情况，对大额应收账款或评估人员认为需要函证的应收账款实施了发函调查，对未发函及发函未回的款项进行了替代测试，函证结果及替代测试结果准确无误。

本次评估还对应收账款进行了查验订购合同和收款及记账凭证等替代程序审核。核查应收账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、收款凭证等有关资料，查对评估基准日后应收账款的已收回情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。由于评估结果已对应收账款可回收程度作了分析考虑，因此，本次评估中，评估人员对企业计提的坏账准备按零值确定评估值；同时，评估人员参照审计坏账准备的方法确认评估风险损失。本次评估以账面原值扣除评估风险损失后的金额确认评估值。

经上述评估，应收账款评估值为 23,864,709.10 元。



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
应收账款	23,864,709.10	23,864,709.10

### （三）预付账款

被评估单位评估基准日预付账款账面价值为 2,057,596.29 元，预付账款共计 36 项，主要为预付广告发布费等。

因预付账款余额较小，本次评估进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。核查预付账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、付款凭证等有关资料，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。

经核实，预付账款全部为正常往来，不存在坏账可能。此次评估以核实后账面值确认评估值。

经上述评估，预付账款评估值 2,057,596.29 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
预付账款	2,057,596.29	2,057,596.29

### （四）其他应收款

被评估单位评估基准日其他应收款账面原值为 1,073,133.26 元，企业计提坏账准备 131,821.02 元，其他应收款净值为 941,312.24 元。其他应收款共计 7 项，主要为个人借款、房屋押金、应收各项押金等。

评估人员与会计师进行发函，根据其他应收款的具体情况，对大额款项或评估人员认为需要函证的实施了发函调查，对未发函及发函未回的款项进行了替代测试，函证结果及替代测试结果准确无误。

本次评估还对其他应收款进行了查验订购合同和收款及记账凭证等替代程序审核。核查其他应收款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、收款凭证等有关资料，查对评估基准日后应收款项的已收回情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。由于评估结果已对款项可回收程度作了分析考虑，因此，本次评估中，评估人员对企业计提的坏账准备按零值确定评估值；同时，评估人员参照审计坏账准备的方法确认评估风险损失。本次评估以账面原值扣除



评估风险损失后的金额确认评估值。

经上述核查，其他应收款评估值为 941,312.24 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
其他应收款	941,312.24	941,312.24

## （五）存货

被评估单位评估基准日存货主要为库存商品，账面值 15,086.64 元，为在库的低耗品等，未计提存货跌价准备。

评估人员对库存商品进行抽查盘点，盘点后未发现残次、损毁、积压情况，未出现盘盈盘亏现象，库存商品评估数量按账面数量确认，评估值按核实后的账面数量与近期采购价的乘积确认。而这些存货均为近期购置，采购价与账面单价接近，重新计算的评估值与账面价值基本一致，故以核实后的账面价值确认评估值。

经上述评估，存货的评估值为 15,086.64 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
存货	15,086.64	15,086.64

## 二、非流动资产评估说明

### （一）固定资产

此次评估中，固定资产主要为办公设备和电子设备，对其进行评估的具体情况如下：

#### 1、设备清查核实的程序

此次评估中，设备数量的清查以现场抽样清点的方法进行。

A、收集设备档案资料。设备的产权归属以企业项目购货发票、调拨单等凭证为主要依据，设备实存数量以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据；自制设备、接受捐赠的设备、盘盈的设备等无原始凭证的，以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据，并抽样核查卡、物，并就其来源情况由企业提供书



面说明。如：了解设备的购入过程，收集设备管理、修理资料，掌握设备的维护使用状况及管理情况。

B、评估人员在企业设备管理人员的陪同下，根据所填报的固定资产清查明细表首先对设备的产权归属和实存数量进行现场抽样清点核查，发现差异及时查明原因，并做好盘点记录。评估人员同时现场对设备的实际运行状况进行了认真观察和记录，并与现场使用维护人员就设备的使用维护情况及达到的技术指标情况等进行了了解；同时核对设备的编号、名称、规格型号，开始使用时间、生产厂家（或产地）等与清单记录是否相符。

C、向操作人员了解其使用程度，对重要设备作为清查核实的重点对象，详细了解其购置过程和维护保养情况，目前完好程度及其工作环境及使用情况。

D、经上述程序后，评估人员全面分析已掌握的情况，并作进一步完善，以便对设备的历史与现状作更全面的了解，从而综合评定设备的经济性、技术先进性等指标，以便准确确定其成新率。

## 2、评估过程

根据被评估单位填写的“机器设备清单”、财务部门的固定资产账目，与固定资产台账进行一一核对，核对无误后，评估人员在企业设备管理人员陪同下，按申报表内容到现场抽样核实设备编号、规格型号、生产厂家、制造年代等有关内容；并在现场目测及技术鉴定的基础上，直观设备的运行状况，维护、保养状况，同时向设备操作维修人员了解设备的利用率、工作负荷、维护保养、故障率、大中修及技术改造情况，调查了解设备的有关技术档案、检测报告、运转记录等，并以此作为技术测定成新率的参照依据。

## 3、设备清查核实情况

被评估单位设备类资产共 188 项，主要为办公设备和电子设备，主要为办公用电脑、办公桌椅、办公用打印机、复印机等设备。具体情况如下：

金额单位：人民币元

项目	账面原值	账面净值	数量	分布地点
办公及电子设备	1,210,978.77	413,280.57	188 项	办公区内

评估人员在被评估单位设备管理人员的陪同下，根据所填报的清查评估明细表，对设备进行清查。在本次评估清查中，评估人员偕同瑞意恒动设备管理人员对纳入本次评估范围的办公及电子设备的产权归属和实存数量进行现场清点核



查，并核对设备的名称、规格型号，生产厂家（或产地）等；该部分资产于评估基准日存放在办公区内。

通过现场勘查发现，被评估单位的各类设备权属明晰，账实相符，所有设备均处于正常使用状态。

#### 4、评估方法

设备类固定资产的评估采用重置成本法进行评估，评估计算公式如下：

评估价值=重置价值×成新率

##### 1) 设备重置价值的确定

重置全价=设备购置价+运杂费+基础费+安装调试费+资金成本-设备原价中包含的增值税

本次评估的设备为办公和电子设备，为不需要安装及运输的设备：重置全价=设备购置价-设备原价中包含的增值税

对于一些购置日期较早，无法查询现行市价的办公及电子设备则采用价格系数调整和经验数据的方法确定重置全价。

##### a.设备购置价格的确定

设备购置价格的确定主要通过以下途径：

→进行市场询价

→查询有关机器设备报价手册

→参考企业近期同类设备的最新市场成交价格

##### b.增值税抵扣

根据“财税〔2008〕170号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，计算出增值税进行抵扣。

##### 2)成新率的确定

对一般的办公设备和电子设备的成新率，主要采用使用年限法确定，并结合现场勘查结果，综合确定其成新率。

年限法成新率的计算公式为：

成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

或：成新率=（经济寿命年限-已使用年限）÷经济寿命年限×100%

#### 5、评估实例



苹果笔记本电脑（电子设备明细序号第 74 项）

设备名称：苹果笔记本电脑

规格型号：MACBOOK pro MF841CH/a13.3 寸 数量：1 台

购置日期：2015 年 9 月 1 日 启用日期：2015 年 9 月 1 日

账面原值：10,596.58 元 账面净值：8,356.58 元

制造单位：苹果公司

①重置全价的确定：

设备重置全价=设备市场现购价+运杂及安装调试费+其他费用(资金成本)  
-设备原价中包含的增值税

评估基准日该设备现购价为 10,070.00 元/台(含增值税)，该价格由评估人员  
网上询价确定，该设备卖场现增值税税率一般为 6%。

$$\begin{aligned} \text{设备重置全价} &= \text{设备市场现购价} - \text{设备原价中包含的增值税} \\ &= 10,070.00 - 10,070.00 \div 1.06 \times 0.06 \\ &= 9,500.00 \text{ 元(取整)} \end{aligned}$$

②成新率的确定：

该设备从安装调试完毕后使用到评估基准日已使用时间为 0.75。根据《资产  
评估常用数据与参数手册》有关参数和设备经济寿命参考年限表，该设备尚可使  
用年限 4.25 年。

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= \text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 4.25 \div (0.75 + 4.25) \times 100\% \\ &= 85\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{该设备的评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 9,500.00 \times 85\% \\ &= 8,075.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

经上述评估，设备类固定资产评估值为 411,984.00 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面净值	评估价值	增减值	增减率%
办公及电子设备	413,280.57	411,984.00	-1,296.57	-0.31



## (二) 无形资产-其他无形资产

### 1、资产概况

纳入本次评估范围的无形资产包括被评估单位评估基准日所持有的外购软件，基本情况如下：

无形资产名称和内容	取得日期	原始入账价值	账面价值
微博通软件	2013.01	577,900.34	380,446.34

### 2、评估方法

其他无形资产为 1 项微博通软件，因不能带来超额利润，市场上同类型的无形资产交易案例很少不适宜运用收益法和市场法进行评估，本次资产基础法中仅用成本取得途径且计算摊余额价值的方法进行评估，经过核实被评估单位购入、摊销计算正确，故以经过核实后的账面价值作为评估值。

### 3、评估结论

经上述分析后，委估的无形资产评估值为 380,446.34 元，明细如下：

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
无形资产—其他无形资产	380,446.34	380,446.34

## (三) 长期待摊费用

被评估单位评估基准日长期待摊费用账面价值为 309,718.99 元，主要包括租赁房屋的装修改造费用、招聘费和宽带及服务费等。

评估人员查验了各项长期待摊费用的合法性、合理性和真实性，了解了费用支出和摊余情况。

对于长期待摊费用，在核实其摊余期限、摊销过程的基础上，经过测算被评估单位发生额及摊销计算正确，会计处理无误，故按照核实后的账面价值确定评估值。

经上述评估，长期待摊费用的评估值为 309,718.99 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
长期待摊费用	309,718.99	309,718.99



#### （四）递延所得税资产

被评估单位评估基准日递延所得税资产账面价值为 46,181.12 元，主要因企业计提应收账款和其他应收款坏账准备所致。

被评估单位应收账款坏账准备计提额为 176,053.15 元，本次评估中应收账款确认的风险损失为 176,053.15 元，被评估单位其他应收款坏账准备计提额为 131,821.02，本次评估中其他应收账款确认的风险损失为 131,821.02 元。故本次评估根据确认的应收账款风险损失乘以企业所得税税率计算确定递延所得税资产的评估值。测算过程如下：

递延所得税资产评估值=（应收账款风险损失+其他应收账款风险损失）×企业所得税税率

$$\begin{aligned} &= (176,053.15+131,821.02) \times 15\% \\ &= 46,181.12 \end{aligned}$$

经上述评估，递延所得税资产评估值 46,181.12 元。

金额单位：人民币元

资产名称	账面价值	评估值
递延所得税资产	46,181.12	46,181.12

### 三、负债评估说明

#### （一）应付账款

被评估单位评估基准日应付账款账面价值为 282,122.40 元，主要为应付给各公司的发布服务费。

评估人员与会计师进行发函，根据应付账款的具体情况，对大额应付账款或评估人员认为需要函证的应付账款实施了发函调查，对未发函及发函未回的款项进行了替代测试，函证结果及替代测试结果准确无误。

评估人员实施了替代审核程序，查验订购合同和付款及记账凭证等有关资料，查对评估基准日后应付账款的已支付情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。经核实，被评估单位评估基准日账面应付账款记录中未发现账实不符和其中已知不需偿还账项的情况和金额，本次评估以核实后账面价值确认评估值。



经上述评估，应付账款评估值为 282,122.40 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面价值	评估值
应付账款	282,122.40	282,122.40

## （二）预收账款

被评估单位评估基准日预收账款账面价值为 24,000.00 元，为预收真维斯（惠州）公司的服务费。

因预收账款余额较小，本次评估进行了查验订购合同和付款及记账凭证等替代程序审核。

本次评估对预收账款进行了查验订购合同和收款及记账凭证等替代程序审核。核查预收账款的记账凭证和原始凭证，查验现有发票、收款凭证等有关资料，查对评估基准日后预收账款的已使用情况，判断会计记录的准确性、账面债权金额的存在性、真实性。经核实预收账款账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符，本次评估以核实后账面值确认评估值。

经上述评估，预收账款评估值为 24,000.00 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面价值	评估值
预收账款	24,000.00	24,000.00

## （三）应付职工薪酬

被评估单位评估基准日应付职工薪酬账面值 1,677,568.48 元，系被评估单位计提的 2016 年 5 月份职工工资、社会保险费和住房公积金等。

评估人员查阅公司 5 月份职工工资表，核对企业计提工资。通过查阅工资、社会保险费和住房公积金等计提和发放、支付的原始凭证、账簿记录，抽查核实是否存在欠发工资及欠费情况，对工资、各项保险等计提、发放、支付的真实性的、完整性进行验证。经核实应付职工薪酬账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

经上述评估，应付职工薪酬评估值为 1,677,568.48 元。

金额单位：人民币元



## 银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

负债名称	账面价值	评估值
应付职工薪酬	1,677,568.48	1,677,568.48

### （四）应交税费

被评估单位评估基准日应交税费账面价值为 3,378,985.50 元，为应交的企业所得税、个人所得税、城市维护建设费、教育费附加和地方教育费附加等。

评估人员查阅被评估单位纳税申报表及税务机关减、免税的批准文件；了解其适用的税种、计税基础、税率、征减、免税的范围与期限；查阅企业纳税凭证，检查应交税费计提是否正确、缴纳是否及时，对其真实性、完整性进行验证。经核实账面值与会计报表、总账、明细账、清查评估明细表核对相符。本次评估以核实后的账面价值确定评估值。

经上述评估，应交税费评估值为 3,378,985.50 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面价值	评估值
应交税费	3,378,985.50	3,378,985.50

### （五）应付股利

被评估单位评估基准日应付股利账面价值为 100,000.00 元，主要为计提应付郝欣诚的股利。

本次评估核查记账凭证和原始凭证，查验相关股份分配政策，了解应付股利计提期间和支付等情况。通过测算，应付股利计提准确无误。经核实，企业应付股利账面值真实可靠。本次评估以核实后账面价值为评估值。

经上述评估，应付股利评估值为 100,000.00 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面价值	评估值
应付股利	100,000.00	100,000.00

### （六）其他应付款

被评估单位评估基准日其他应付款账面值为 276,572.06 元，为应付的房租和保证金等。



**银信资产评估有限公司**

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

评估人员与会计师进行发函，根据其他应付款的具体情况，对大额款项或评估人员认为需要函证的实施了发函调查，对未发函及发函未回的款项进行了替代测试，函证结果及替代测试结果准确无误。

本次评估对其他应付款进行了查验记账凭证等替代程序审核，未发现异常。被评估单位评估基准日账面其他应付款记录中未发现账实不符和已知不需偿还账项的情况和金额，据此确认评估基准日其他应付款账实相符，本次评估以核实后的账面价值确认其评估值。

经上述评估，其他应付款评估值为 276,572.06 元。

金额单位：人民币元

负债名称	账面价值	评估值
其他应付款	276,572.06	276,572.06



## 第五章 评估结论和分析

### 一、评估结论

#### （一）收益法评估结论

在评估基准日 2016 年 5 月 31 日，在本报告所列假设和限定条件下，北京瑞意恒动科技有限公司账面净资产 2,328.38 万元，采用收益法评估后北京瑞意恒动科技有限公司股东全部权益价值为 20,677.38 万元，评估增值 18,349.00 万元，增值率 788.06%。

#### （二）资产基础法评估结论

在评估基准日 2016 年 5 月 31 日，北京瑞意恒动科技有限公司经审计后的净资产 2,328.38 万元。采用资产基础法评估后的净资产为 2,328.25 万元。资产评估结果汇总表如下表：

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	2,787.34	2,787.34	-	-
非流动资产	114.96	114.83	-0.13	-0.11
固定资产	41.33	41.20	-0.13	-0.31
无形资产	38.04	38.04	-	-
长期待摊费用	30.97	30.97	-	-
递延所得税资产	4.62	4.62	-	-
资产总计	2,902.30	2,902.17	-0.13	-
流动负债	573.92	573.92	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	573.92	573.92	-	-
净资产（所有者权益）	2,328.38	2,328.25	-0.13	-0.01

评估结论详细情况见资产评估明细表。

#### （三）评估结论的选取

两种方法评估结果分别为：收益法为 20,677.38 万元，资产基础法为 2,328.25 万元，资产基础法结果比收益法结果低 18,349.13 万元，差异率较收益法低 88.74%。差异的主要原因及结论的选取：

1、两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产及负债的重置价值；收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

2、本次评估为北京久其软件股份有限公司拟核实其购买股权的公允价值的



经济行为提供价值参考依据，报告中选取了收益法的评估结论，该结论涵盖了被评估单位全部资产，包括账内各类有形资产和无形资产，以及账外的如管理经验、销售网络、企业品牌价值等无形资产；运用资产基础法进行评估时，从构成企业的各项表内资产负债要素出发，未考虑上述账外无形资产的价值，仅对申报的账面上的资产和负债进行了评估。因此本次评估选择收益法评估结果作为评估结论。瑞意恒动股东全部权益价值为 **20,677.38 万元**，大写（人民币**贰亿零陆佰柒拾柒万叁仟捌佰元**）。

## 二、评估结论成立条件

- 1、本评估结论系根据上述原则、依据、假设、方法、程序得出的，只有在上述原则、依据、假设存在的条件下成立；
- 2、本评估结论仅为本评估目的服务；
- 3、本评估结论系对评估基准日被评估单位股东全部权益价值的公允反映；
- 4、本评估结论未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其他不可抗力的影响；
- 5、本评估结论未考虑特殊交易方式对评估结论的影响；
- 6、本报告评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

## 三、特别事项说明

（一）评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，不涉及到评估师和评估机构对评估目的所对应经济行为的可行性做出任何判断。评估工作不可避免地一定程度上依赖于委托方、被评估单位和其他关联方提供的关于评估对象的信息资料，因此，评估工作是以委托方、被评估单位提供的有关经济行为文件、资产所有权文件、证件及会计凭证，以及技术参数、经营数据等评估相关文件、资料的真实合法为前提。相关资料的真实性及完整性会对评估结果产生影响，评估人员假定这些信息资料均为可信，对其真实性和完整性不能做出任何保证。

（二）企业存在的可能影响股权价值评估的瑕疵事项，在委托方及被评估单



位未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

（三）本公司对北京瑞意恒动科技有限公司的股东权益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，瑞意恒动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。

（四）本评估报告仅为本次评估目的提供参考价值。一般来说，由于评估目的的不同、价值类型不同、评估基准日不同，同样的资产会表现出不同的价值，我们对因评估报告使用不当而造成的后果不承担责任。

（五）本次评估，对于各类资产的评估增减值可能存在的相关联的税赋未作考虑。

（六）本次评估未考虑流通性及控股权对评估价值的影响。

#### 四、评估报告使用限制说明

##### （一）评估报告使用说明

1、本报告的使用权归委托方所有。委托方或者经委托方同意其他使用本资产评估报告书的使用人应当认真阅读和理解本报告的每一个组成部分，本报告的每一个组成部分（包括资产评估报告书摘要）单独使用或其他非全部的任何组合使用均可能造成对本报告所载评估结论的误解。使用人还应当特别关注本报告书中价值定义、评估假设、评估依据、特别事项说明和被评估单位的承诺函。

2、本报告是关于价值方面的专业意见，尽管我们对被评估单位提供的有关资产的产权证明等法律性文件进行了必要的检查并在本报告中对相关事项进行了披露，但我们不对评估对象的法律权属作任何形式的保证。

3、被评估资产的数量、使用、保管状况等资料均系被评估单位提供，尽管我们进行了必要的抽查和核对，我们相信这些资料是可靠的，但我们无法对这些资料的准确性作出保证。

##### （二）限制说明



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

- 1、本报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
- 2、评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
- 3、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得本公司的同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。
- 4、本报告不是对评估对象的价值证明，而是基于一定评估基准和假设条件下的价值咨询意见。

### （三）评估结论的使用有效期

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立，评估结论自评估基准日起一年内（即 2016 年 5 月 31 日至 2017 年 5 月 30 日）有效。当评估基准日后的委估资产状况和外部市场出现重大变化，致使原评估结论失效时，评估报告使用者应重新委托评估。

本评估说明日为 2016 年 11 月 3 日。

## 附件 企业关于进行资产评估有关事项的说明

银信资产评估有限公司

2016 年 11 月 3 日



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

## 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本委托方委托银信资产评估有限公司，对本评估项目约定的评估目的涉及的评估对象进行了评估工作，为了有利于评估工作的顺利进行，按照资产评估准则的要求，本委托方及被评估单位对本次资产评估的有关事项说明如下：

### 一、委托方、被评估单位概况

#### （一）委托方和其他评估报告使用者：

##### 1、委托方概况

委托方名称：北京久其软件股份有限公司（简称：“久其软件”）

企业统一信用代码：911100007177242684

注册住所：北京市海淀区文慧园甲 12 号楼 1 层

法定代表人：赵福君

注册资本：54,149.195 万元

公司类型：其他股份有限公司(上市)

经营范围：电子计算机软件、硬件及外部设备的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务、技术培训；经济贸易咨询、企业管理咨询；计算机系统服务；销售（含网上销售）电子计算机软硬件及外部设备、打印纸及计算机耗材；计算机及外部设备租赁；技术进出口、货物进出口、代理进出口；互联网信息服务业务；第一类增值电信业务中的因特网数据中心业务。（第一类增值电信业务中的因特网数据中心业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

成立日期：1999 年 08 月 16 日

经营期限：2001 年 12 月 18 日至长期

##### 2、其他评估报告使用者

被评估单位股东、相关证券公司、证券监督管理机构以及国家法律、法规明确的为实现与本次评估目的相关经济行为而需要使用本评估报告的相关当事方。

#### （二）被评估单位

##### 1、被评估单位概况

被评估单位名称：北京瑞意恒动科技有限公司（简称：“瑞意恒动”）



统一社会信用代码：91110115774099462U

注册住所：北京市大兴区安定镇兴安营村东原老镇政府院内

法定代表人：沈栋梁

注册资本：2,104.9979 万元

公司类型：有限责任公司(法人独资)

经营范围：科技开发、咨询、转让、服务；软件开发；设计、制作、代理、发布广告；图文设计、制作；互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械，含电子公告服务（电信与信息服务业务经营许可证有效期至 2020 年 11 月 24 日）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械，含电子公告服务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

成立日期：2005 年 04 月 12 日

经营期限：2005 年 04 月 12 日至 2025 年 04 月 11 日

**委托方和被评估单位之间的关系：**

截止到本评估报告日，委托方为被评估单位的唯一股东。

## 2、被评估单位股权结构及历史沿革

### (1) 设立

北京瑞意恒动科技有限公司(以下简称本公司)系由自然人沈栋梁和郝欣诚共同出资设立的，2005 年 4 月 14 日，北京凌峰会计师事务所有限公司对上述出资业务出具（2005）凌峰验字 4-14-1 号《开业登记验资报告》予以验证，注册资本为人民币 100.00 万元人民币。公司设立时的股权结构如下表：

股东姓名	认缴出资（元）	实缴出资额（元）	出资比例
沈栋梁	700,000	700,000	70%
郝欣诚	300,000	300,000	30%
合计	1,000,000	1,000,000	100%

后经过股东增资及股权转让等，截至到 2016 年 5 月 31 日被评估单位股权结构及比例如下表：

股东姓名	认缴出资（元）	实缴出资额（元）	出资比例
沈栋梁	700,000.00	700,000.00	66.67%
郝欣诚	300,000.00	300,000.00	28.57%
顾瀚博	49,979.00	49,979.00	4.76%



## 银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

合计	1,049,979.00	1,049,979.00	100.00%
----	--------------	--------------	---------

注：上表中股权结构及比例数据摘自立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的“信会师报字[2016]

第 711799 号”审计报告附注。

### 3、被评估单位历史财务资料

被评估单位近两年及评估基准日资产负债情况见下表：

金额单位：人民币元

资产	2015 年 12 月 31 日	2016 年 5 月 31 日
资产	22,375,643.19	29,023,011.11
负债	10,848,171.01	5,739,248.44
净资产	11,527,472.18	23,283,762.67

被评估单位近两年及评估基准日当期经营状况见下表：

金额单位：人民币元

项目	2015 年度	2016 年 1-5 月
一、营业收入	38,454,877.19	20,840,992.89
减：营业成本	20,057,235.28	8,539,062.82
营业税金及附加	214,888.13	117,873.77
销售费用	2,410,924.12	614,909.80
管理费用	10,160,568.10	4,803,178.29
财务费用	-69,850.23	-44,610.21
资产减值损失	171,385.01	100,037.34
加：投资收益		
二、营业利润	5,509,726.78	6,710,541.08
加：营业外收入	7,554.97	501.00
减：营业外支出	30,302.87	
三、利润总额	5,486,978.88	6,711,042.08
减：所得税费用	850,128.65	954,751.59
四、净利润	4,636,850.23	5,756,290.49

上表财务数据 2015 年度及 2016 年 1-5 月摘自被评估单位经审计的会计报表，审计单位为立信会计师事务所(特殊普通合伙)，审计报告文号为“信会师报字[2016]第 711799 号”。

### 4、公司主要税种和税率

税 种	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	6%
城市维护建设税	按实际缴纳的营业税、增值税计征	5%，天津分公司 7%
教育费附加	按实际缴纳的营业税、增值税计征	教育费附加税率 3%，地方教育费附加税率 2%



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

企业所得税	按应纳税所得额计征	15%，子公司税务资料尚未办理
-------	-----------	-----------------

注：根据《企业所得税法》的有关规定，国家重点扶持的高新技术企业减按 15% 的税率征收企业所得税。

## 二、评估目的

北京久其软件股份有限公司拟核实其购买股权的公允价值，为此需对该经济行为所涉及的北京瑞意恒动科技有限公司的股东全部权益价值进行追溯评估，为其核实购买股权公允价值提供参考依据。

北京久其软件股份有限公司用现金购买了北京瑞意恒动科技有限公司 100% 股权，并于 2016 年 9 月 6 日作出公告《北京瑞意恒动科技有限公司 100% 股权资产过户完成的公告》。

## 三、评估对象和评估范围

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日的股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位截至评估基准日所拥有的全部资产和负债。

具体为：

流动资产账面金额：	27,873,384.09 元
非流动资产账面金额：	1,149,627.02 元
固定资产账面金额：	413,280.57 元
无形资产账面金额：	380,446.34 元
长期待摊费用账面金额：	309,718.99 元
递延所得税资产金额：	46,181.12 元
资产账面金额：	29,023,011.11 元
流动负债金额：	5,739,248.44 元
非流动负债金额：	0.00 元
净资产账面金额：	23,283,762.67 元

上述资产、负债已经立信会计师事务所(特殊普通合伙)进行审计并出具了“信会师报字[2016]第 711799 号”《审计报告》。

(一) 纳入评估范围的其他主要实物资产如下：

项目	账面金额(元)	数量	现状、特点
现金	39,953.16		账实相符
产成品(库存商品)	15,086.64	9 项	账实相符
办公及电子设备	413,280.57	188 项	正常使用

(二) 无形资产如下：

金额单位：人民币元



## 银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

序号	资产名称	取得日期	入账价值	账面价值
1	微博通软件	2013.01	577,900.34	380,446.34
	合 计		577,900.34	380,446.34

被评估单位目前主要办公场所地址位于北京市朝阳区东四环中路 60 号楼 2701、2702、2703、2704、2705、2706、2707，系租赁的房产，不在本次评估范围内，截至评估基准日，被评估单位已结清房租费用。

委估实物资产均处于正常使用或受控状态。

委估其他资产不存在抵押或担保情况。

上述列入评估范围的资产和负债与委托评估时确定的范围一致。

## 四、价值类型及其定义

本报告评估结论的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

## 五、关于评估基准日的说明

评估基准日 2016 年 5 月 31 日。

选取上述日期为评估基准日的理由是：

- 1、根据评估目的与委托方协商确定评估基准日。主要考虑使评估基准日尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地为目的服务。
- 2、选择月末会计结算日作为评估基准日，能够较全面地反映被评估资产及负债的总体情况，便于资产清查核实等工作的开展。

## 六、可能影响评估工作的重大事项说明

未发现可能影响评估工作的重大事项。

## 七、资产负债清查情况的说明

### （一）清查内容

列入本次清查范围的资产及负债是于评估基准日企业经审计的资产负债表



所列示的全部资产及负债。

## （二）清查方法

对实物性资产和非实物性资产分别采用不同的清查方法。

1、对照账、表、卡，采用全面清查与抽样清查相结合，实施实物资产的清查，对账实不符的情况查明原因作好记录。

本次评估中对固定资产全面清查核对了相关产权证明、确认产权归属、抽查盘点核对了账面数量金额、实际数量金额、实际使用情况、存放地点及相关指标；对存货资产抽查盘点核对了账面数量金额、实际数量金额、品质、存放地点及相关指标；对其他实物资产全面清查核对了它们的名称、清查核对了相关产权证明、确认产权归属、抽查盘点核对了账面数量金额、实际数量金额、质量、存放地点及相关指标。

2、对非实物性资产及负债的清查：对内外部往来款项、存款及各项负债主要通过函证及账面上进行清查核实，发现有不符的情况查清问题所在，做好记录。

## （三）清查过程

企业财务及资产管理企业对企业的各项资产进行了清查。

## （四）清查结果

经现场勘察，不存在其它影响本次委托评估资产所涉及的有关生产经营活动和财务状况的重大合同、投资的不确定事项，不存在其它与该等资产相关的抵押、质押、担保、承诺、诉讼、资产租出、租入事项及其他或有负债、或有资产、账外资产等影响资产评估工作的重大事项与期后事项。

我们郑重声明：北京瑞意恒动科技有限公司申报的各类资产、负债真实、可靠，纳入评估范围的全部资产及负债项目真实、完整，不重、不漏；纳入评估范围的各项资产，北京瑞意恒动科技有限公司均对其拥有所有权，各类债务未来均需偿付，我们确信这些资产不会产生财产权利上的诉讼或纠纷，若今后资产发生权属的法律争议，由北京瑞意恒动科技有限公司承担全部责任，包括由此给本次资产评估受托方带来的一切损失负责、承担全部责任。

我们愿对上述承诺事项不实导致的一切法律后果承担全部责任。



## 八、关于未来经营预测的说明

根据公司历史年度经营情况及未来经营发展规划，公司管理层对未来年度收入、成本等财务指标预测如下表所示：

金额单位：人民币元

项 目	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后各年
一、营业收入	49,184,743.22	94,490,849.00	113,389,018.80	136,066,822.55	149,673,504.81	149,673,504.81
减：营业成本	24,131,787.24	47,011,321.92	55,736,008.81	65,497,647.62	73,066,506.22	73,066,506.22
加：营业税金及附加	204,659.01	392,093.38	470,970.93	568,285.46	625,114.00	625,114.00
二、营业利润	24,848,296.97	47,087,433.69	57,182,039.05	70,000,889.48	75,981,884.59	75,981,884.59
加：其他业务利润						
减：销售费用	1,630,864.92	3,274,946.76	3,950,475.34	4,861,572.87	5,785,413.04	5,785,413.04
管理费用	12,354,051.81	20,913,705.99	23,427,911.68	26,507,980.63	29,286,251.17	29,286,251.17
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失						
加：营业外收支净额						
三、利润总额	10,863,380.25	22,898,780.94	29,803,652.03	38,631,335.98	40,910,220.38	40,910,220.38
减：所得税	1,629,507.04	3,434,817.14	4,470,547.80	5,794,700.40	6,136,533.06	6,136,533.06
四、净利润	<b>9,233,873.21</b>	<b>19,463,963.80</b>	<b>25,333,104.22</b>	<b>32,836,635.58</b>	<b>34,773,687.32</b>	<b>34,773,687.32</b>

以上财务数据皆为委托方及被评估单位领导层根据被评估单位目前具体生产经营情况及未来发展潜力、公司战略规划预测，为合理可以实现的预测数据。

## 九、资料清单

- 1、委托方企业法人营业执照复印件；
- 2、被评估单位的企业法人营业执照复印件；
- 3、北京凌峰会计师事务所有限公司出具的“(2005)凌峰验字4-14-1号”《开业登记验资报告》复印件；
- 4、立信会计师事务所(特殊普通合伙)编号为“信会师报字[2016]第711799号”《审计报告》复印件；
- 5、无形资产—软件购买合同复印件；
- 6、房屋租赁合同复印件；
- 7、委托方、被评估单位的承诺函；
- 8、其他与评估资产相关的资料。



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

---

(此页无正文)

委托方：北京久其软件股份有限公司（盖章）

委托方法定代表人（签章）：赵福君

2016 年 11 月 3 日



银信资产评估有限公司

地 址：上海市黄浦区九江路 69 号

电 话：021-63391088

传 真：021-63391116 邮 编：200002

---

（此页无正文）

被评估单位：北京瑞意恒动科技有限公司（盖章）

被评估单位法定代表人（签章）：沈栋梁

2016 年 11 月 3 日