

皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的
北京盛世骄阳文化传播有限公司股权项目
涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益
资产评估报告、说明及明细表
沃克森评报字（2018）第0424号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

地址：北京海淀区车公庄西路19号37幢3层305-306

电话：52596085

传真：88019300

邮编：100048

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

**皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的
北京盛世骄阳文化传播有限公司股权项目
涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司
股东全部权益
资产评估报告**

沃克森评报字（2018）第0424号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇一八年五月四日

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

**皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的
北京盛世骄阳文化传播有限公司股权项目
涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司
股东全部权益
资产评估报告**

沃克森评报字（2018）第0424号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇一八年五月四日

目 录

资产评估报告·声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	5
一、 委托人及其他资产评估报告使用人	5
二、 评估目的	6
三、 评估对象和评估范围	6
四、 价值类型	18
五、 评估基准日	19
六、 评估依据	19
七、 评估方法	21
八、 评估程序实施过程和情况	27
九、 评估假设	29
十、 评估结论	31
十一、 特别事项说明	33
十二、 评估报告使用限制说明	33
十三、 评估报告日	34
资产评估报告·附件	36

资产评估报告·声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

六、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

**皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的
北京盛世骄阳文化传播有限公司股权项目
涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司
股东全部权益
资产评估报告·摘要**

沃克森评报字（2018）第 0424 号

皇氏集团股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对皇氏集团股份有限公司拟转让其持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100% 股权经济行为涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益在 2017 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况及评估结果摘要报告如下：

一、评估目的

皇氏集团股份有限公司拟转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100% 股权，本经济行为已经皇氏集团股份有限公司董事会办公会议通过。

二、评估对象与评估范围

本次资产评估对象为皇氏集团股份有限公司拟转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100% 股权涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益；评估范围为经济行为之目的所涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司于评估基准日申报的所有资产和相关负债。北京盛世骄阳文化传播有限公司评估基准日财务报表经过中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具中喜审字[2018]第 1424 号审计报告。

三、价值类型

市场价值。

四、评估基准日

2017 年 12 月 31 日。

五、评估方法

收益法、市场法。

六、评估结论及其使用有效期

评估结论根据以上评估工作得出：截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司纳入评估范围内的所有者权益账面价值为 50,979.56 万元，在持续经营前提下股东全部权益的评估价值为 81,216.28 万元，增值额为 30,236.72 万元，增值率为 59.31%。

评估报告使用有效期为一年，自评估基准日 2017 年 12 月 31 日起至 2018 年 12 月 30 日。除本报告已披露的特别事项，在评估基准日后、使用有效期以内，当经济行为发生时，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，评估结论在使用有效期内有效。

七、对评估结论产生影响的特别事项

特别事项是指在已确定评估结论的前提下，资产评估师揭示在评估过程中已发现可能影响评估结果，但非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的有关事项。我们特别提示资产评估报告使用人关注特别事项对本评估报告评估结论的影响。

1、报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的市场价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

2、本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的和基准日下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保、诉讼赔偿等事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

3、本评估报告是在委托人及被评估单位所提供的资料基础上得出的，其真实性、合法性、完整性由委托人及被评估单位负责。资产评估机构及资产评估师对在此基础上形成的评估结果承担法律责任。

4、本评估结论中，评估专业人员未能对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下，通过向设备管理人员和操作人员了解设备使用情况及实地勘察做出的判断。

5、本次评估未考虑控股权及少数股权等因素产生的溢价或折价。

评估结论在评估假设前提下成立，并限于此次评估目的使用。当被评估单位生产经营依赖的经营环境发生重大变化，评估专业人员将不承担由于前提条件和评估依据出现重大改变而推导出不同评估结果的责任。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的 北京盛世骄阳文化传播有限公司股权项目 涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司 股东全部权益 资产评估报告·正文

沃克森评报字（2018）第 0424 号

皇氏集团股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对皇氏集团股份有限公司拟转让其持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100% 股权经济行为涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益在 2017 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况及评估结果摘要报告如下：

一、 委托人及其他资产评估报告使用人

（一） 委托人

1、 公司登记事项

公司名称：皇氏集团股份有限公司

法定住所：南宁市高新区丰达路 65 号

法定代表人：黄嘉棣

注册资本：83764 万人民币元

主要经营范围：定型包装乳及乳制品（含不锈钢桶装，30kg / 桶）生产、加工和销售；禽畜的饲养、加工及销售；蛋白饮料的生产、加工、销售（按许可证有效期经营）；普通货物运输；预包装食品、散装食品批发兼零售；国内商业贸易（国家有专项规定除外）；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司

经营或禁止进出口的商品和技术除外；资产投资经营管理，企业策划、咨询服务；五金交电、矿产品、有色金属的销售（具备经营场所后方可开展经营活动，除国家专控外）。

（二）资产评估委托合同约定的报告使用人

除委托方外，国家法律、行政法规规定的评估报告使用人为履行相关职责可以使用本资产评估报告。

二、评估目的

皇氏集团股份有限公司拟转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100% 股权，特委托沃克森（北京）国际资产评估有限公司对该经济行为所涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行评估，为本次经济行为提供价值参考依据。

该经济行为已经皇氏集团股份有限公司董事会办公会议通过。

三、评估对象和评估范围

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，相关数据经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

（一）评估对象

本资产评估报告评估对象为皇氏集团股份有限公司拟转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100% 股权涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益。

【被评估单位概况】

1、公司登记事项

企业名称：北京盛世骄阳文化传播有限公司

注册地址：北京市东城区美术馆后街 77 号 1 号楼 1-201 房间

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本： 8686.66 万元

实收资本： 8686.66 万元

经济性质： 有限责任公司（法人独资）

经营期限： 2009 年 07 月 31 日至 2029 年 07 月 30 日

经营范围： 组织文化艺术交流； 承办展览展示； 版权代理； 动漫设计； 计算机技术推广服务； 市场调查； 设计、制作、代理、发布广告； 销售电子产品、家用电器； 电影摄制； 从事互联网文化活动； 广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动； 从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

2、历史沿革

盛世骄阳为新媒体影视节目整合、发行和运营公司，是一家将文化创意与高新技术有机结合的新媒体专业内容运营平台。盛世骄阳以“版权+渠道+运营”为资源核心和能力核心，打造新媒体平台专业内容运营商，全面覆盖互联网、广电网、电信网、移动网等新媒体领域。

3、经营管理结构



4、历次股权结构变更情况及评估基准日股权结构

盛世骄阳于 2009 年 7 月设立登记，由徐蕾蕾、李颖出资 100 万元成立。

金额单位：人民币万元

序号	股东	认缴出资数额	认缴出资比例	实际出资额	出资方式
1	徐蕾蕾	85	85%	20	货币
2	李颖	15	15%	0	货币
合计		100	100%	20	

第一次：变更经营范围

公司于 2009 年 9 月变更经营范围，具体指删除原经营范围中的“销售文化用品”一项，修改后新的经营范围为：组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告。

第二次：增加实收资本变更、修改章程

2010 年 3 月，公司实收资本由人民币 20 万元增加到人民币 100 万元；增加的人民币 80 万实收资本中，股东徐蕾蕾增加实收资本人民币 65 万元，股东李颖增加实收资本人民币 15 万元。同日，公司章程进行修改。

第二期出资完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	85.00	85.00%
李颖	15.00	15.00%
合计	100.00	100.00%

第三次：股权转让、修改章程

2010 年 4 月，李颖在公司持有出资额的 15 万元股权全额转给徐蕾蕾，即公司变更为一人。变更后的公司股权结构为：徐蕾蕾货币 100 万元。同日，公司章程进行修改。

本次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	100.00	100.00%
合计	100.00	100.00%

第四次：住所变更

2010 年 8 月，公司住所进行变更。变更后住所为：北京市东城区东直门南大街 1 号北京来福士中心办公楼第二十层 2003-2005 单元。

第五次：增加新股东、变更法人、董事和章程

2010 年 9 月，公司增加上海盛大网络发展有限公司为新股东，持股 80%，公司创始人徐蕾蕾持股 20%。公司注册资本增加至 500 万元，其中上海盛大网络发展有限公司增加实缴货币 400 万元，徐蕾蕾出资货币 100 万元。

根据盛大网络与徐蕾蕾及盛世骄阳签订的投资协议及补充协议，盛大网络以 1,600 万元货币资金、盛大网络及其关联公司（ShandaMusic）对盛世骄阳 4,556.44 万元债权出资。其中，400 万元计入注册资本，其余部分计入资本公积。

同日，变更董事：瞿海滨、徐蕾蕾、陈天桥为董事。

同日，变更公司章程。

同日，变更法人。

本次增资完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	100.00	20.00%
上海盛大网络发展有限公司	400.00	80.00%
合计	500.00	100.00%

第六次：股权变更

2011 年 8 月，徐蕾蕾与上海盛大网络发展有限公司签订股权转让协议。上海盛大网络发展有限公司同意将持有的骄阳 60% 的股份，以 300 万元人民币转让给股东徐蕾蕾。

本次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	400.00	80.00%
上海盛大网络发展有限公司	100.00	20.00%
合计	500.00	100.00%

第七次：变更法人和股东

2011 年 9 月，公司股权变更后，公司创始人徐蕾蕾持股 80%，上海盛大持股 20%。公司针对法定代表人进行变更，变更后的法定代表人为徐蕾蕾。变更后的董事成员为：徐蕾蕾、孔晓、徐焕武。

第八次：增加新股东

2012 年 8 月，公司注册资本由 500 万元增资至 583.33 万元，新增注册资本由银河创新资本管理有限公司出资，银河创新资本管理有限公司出资 5,000 万元，其中 83.33 万元计入注册资本，其余部分计入资本公积。同时 2012 年 8 月，徐蕾蕾与上海盛大网络发展有限公司签订股权转让协议，徐蕾蕾同意将持有骄阳出资额 16.666 万元的股权以已出资额作价转让给上海盛大网络发展有限公司。

本次增资及股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	383.334	65.71%
上海盛大网络发展有限公司	116.666	20.00%
银河创新资本管理有限公司	83.33	14.29%
合计	583.33	100.00%

第九次：增加新股东

2012 年 9 月，公司注册资本由 583.33 万元增资至 686.66 万元，新增注册资本由安徽兴皖创业投资有限公司、史振生、磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）出资。安徽兴皖创业投资有限公司出资 3,000 万元，其中 50 万元计入注册资本，其余部分计入资本公积；史振生出资 1,700 万元，其中 28.33 万元计入注册资本，其余部分计入资本公积；磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业出资 1,500 万元，其中 25 万元计入注册资本，其余部分计入资本公积。同时 2012 年 9 月徐蕾蕾与上海盛大网络发展有限公司签订股权转让协议，徐蕾蕾同意将持有骄阳出资额的 20.666 万元的股权以已出资额作价转让给上海盛大网络发展有限公司。

本次增资及股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	362.668	52.82%
上海盛大网络发展有限公司	137.332	20.00%
银河创新资本管理有限公司	83.33	12.14%
安徽兴皖创业投资有限公司	50.00	7.28%
史振生	28.33	4.12%
磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业	25.00	3.64%
合计	686.66	100.00%

第十次：变更董事和监事

2012 年 11 月，公司对章程进行了重新修订及备案。并选举徐蕾蕾、朱海发、徐焕武、冯丹、李永飞为公司董事，选举刘启斌、徐美红、王利波为公司监事；

第十一次：增加新股东和董事

2013 年 4 月，公司增加新股东华扬联众数字技术股份有限公司，上海盛大网络发展有限公司同意将持有骄阳出资额的 68.666 万元股权以货币方式转让给华扬联众数字技术股份有限公司，转让价格为 4,500 万元。

本次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	362.668	52.82%
银河创新资本管理有限公司	83.33	12.14%
上海盛大网络发展有限公司	68.666	10.00%
华扬联众数字技术股份有限公司	68.666	10.00%
安徽兴皖创业投资有限公司	50.00	7.28%
史振生	28.33	4.12%
磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业	25.00	3.64%
合计	686.66	100.00%

第十二次：变更住所

2013 年 8 月，公司地址由北京市东城区东直门南大街 1 号北京来福士办公楼第二十层 2003-2005 单元变更为北京市东城区后永康胡同 17 号 1-853A 室。

第十三次：变更董事

2013 年 10 月，公司董事由李永飞变更为周锐；

第十四次：股权转让

2015 年 7 月 28 日，盛世骄阳召开股东会，审议通过了徐蕾蕾将其所持盛世骄阳 362.668 万元、盛大网络将其所持盛世骄阳 68.666 万元、华扬联众将其所持盛世骄阳 68.666 万元、银行创新将其所持盛世骄阳 83.33 万元、安徽兴皖将其所持盛世骄阳 50 万元、上海磐霖将其所持盛世骄阳 25 万元、史振生将其所持盛世骄阳 28.33 万元出资转让给皇氏集团；

2015 年 7 月 30 日，盛世骄阳办理了工商变更登记。此次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	持股比例
1	皇氏集团	686.66	100.00%
	合计	686.66	100.00%

第十五次：增资

2015 年 10 月 18 日，盛世骄阳注册资本由 686.66 万元增加至 8686.66 万元；

第十六次：变更经营范围

2016 年 2 月 16 日，盛世骄阳经营范围由：组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；电影摄制；从事互联网文化活动；（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

变更为组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；电影摄制；从事互联网文化活动；广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

第十七次：变更经营范围

2016 年 11 月 08 日，公司经营范围由承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；电影摄制；从事互联网文化活动；广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

变更为：组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；销售电子产品、家用

电器；电影摄制；从事互联网文化活动；广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

截止评估基准日，被评估单位股东出资及持股比例如下表：

投资方	投资金额	投资比例
皇氏集团股份有限公司	8686.66	100.00%
合计	8686.66	100.00%

5、长期股权投资单位概况

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，盛世骄阳纳入评估范围的全资、控股子公司共 4 家，其中全资子公司 3 家，控股子公司 1 家。长期投资单位情况见下表：

序号	企业名称	注册地	企业类型	注册资本	持股比例	投资额
1	北京伴你成长文化传媒有限公司	北京市	有限责任公司	2000 万元	100%	20,000,000.00
2	霍尔果斯骄阳文化传播有限公司	新疆	有限责任公司	1000 万元	100%	10,000,000.00
3	北京天广信通广告有限公司	北京市	其他有限责任公司	300 万元	67.00%	1,500,000.00
4	北京银屏风采文化传播有限公司	北京市	有限责任公司	1000 万元	100%	10,000,000.00

盛世骄阳下属子公司基本信息如下：

(1) 北京伴你成长文化传媒有限公司

企业名称：北京伴你成长文化传媒有限公司

注册地址：北京市东城区东四六条 17 号南楼三层 A-077 室

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本：2000 万元

类型：有限责任公司（法人独资）

经营期限：2015 年 07 月 13 日至 2035 年 07 月 12 日

经营范围：组织文化艺术交流；商标代理；版权贸易；电脑动画设计；设计、制作、代理、发布广告；营销策划；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；

计算机技术培训；经济信息咨询；承办展览展示；销售玩具、日用品、工艺品、文化用品、服装、家用电器；零售电子产品；广播电视节目制作。（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。）

（2）霍尔果斯骄阳文化传播有限公司

企业名称：霍尔果斯骄阳文化传播有限公司

注册地址：新疆伊犁州霍尔果斯口岸喀拉苏河欧陆经典小区 8 号楼 2 单元 301 室

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本：1000 万元

类型： 有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

经营期限： 2015 年 5 月 5 日至

经营范围：组织文化艺术交流；承办展览展示；信息咨询服务、版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告。（从事互联网文化活动、电影摄制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。）

（3）北京天广信通广告有限公司

企业名称：北京天广信通广告有限公司

注册地址：北京市东城区王府井大街 99 号 A723-124 号

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本： 300 万元

类型： 其他有限责任公司

经营期限： 2002 年 08 月 1 日至 2022 年 07 月 31 日

经营范围：设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；组织文化艺术交流活动；承办展览展示活动；广告信息咨询。

（4）北京银屏风采文化传播有限公司

企业名称：北京银屏风采文化传播有限公司

注册地址：北京市东城区王府井大街 99 号 A723-113 室

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本：1000 万元

类型：有限责任公司（法人独资）

经营期限：2013 年 11 月 22 日至 2033 年 11 月 21 日

经营范围：组织文化艺术交流；设计、制作、代理、发布广告；会议服务；承办展览展示；经济信息咨询；技术推广服务；版权代理；动画设计。（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。）

6、财务状况

企业前三年及评估基准日的资产状况如下表所示（合并口径）：

单位：人民币万元

资产	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产	26,830.12	40,954.64	53,956.48	64,387.00
非流动资产	50,885.67	61,056.11	58,634.76	51,442.51
固定资产净额	172.22	274.28	213.50	115.40
在建工程				
工程物资				
无形资产	47,914.59	56,983.64	53,855.80	46,924.91
其中：土地使用权				
资产总计	77,715.79	102,010.75	112,591.24	115,829.51
流动负债	54,663.27	63,072.21	59,794.78	59,858.75
非流动负债	0.00	0.00	4,793.75	4,991.20
负债合计	54,663.27	63,072.21	64,588.53	64,849.96
所有者权益	23,052.52	38,938.54	48,002.71	50,979.56

损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
一、营业收入	30,046.74	42,173.51	41,924.00	26,476.76
减：营业总成本	21,703.84	33,597.13	32,329.41	22,866.83
其中：营业成本	15,463.11	22,488.86	21,056.64	14,275.43
营业税金及附加	112.55	8.60	205.98	144.94
销售费用	2,196.75	4,119.98	3,373.56	1,865.69
管理费用	1,345.50	3,417.88	2,805.48	1,493.08
财务费用	2,160.86	3,205.33	3,152.14	2,369.52
资产减值损失	425.07	356.48	1,735.61	2,718.17
加：公允价值变动收益				
投资收益				

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
三、营业利润	8,342.90	8,576.38	9,595.14	3,609.93
加：营业外收入	94.20	337.49	1.00	147.13
减：营业外支出	23.29	5.90	82.22	255.76
四、利润总额	8,413.81	8,907.97	9,513.92	3,501.30
减：所得税费用	2,336.79	985.13	449.77	524.45
五、净利润	6,077.02	7,922.84	9,064.15	2,976.85

注：以上 2014 年度、2015 年度、2016 年度财务数据已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了瑞华审字[2015]48050005 号、瑞华审字[2016]48050010 号、瑞华审字[2017]48180031 号标准无保留的审计报告。2017 年财务数据为中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了中喜审字[2018]第 1424 号标准无保留的审计报告。

7、会计制度和税收政策

（1）会计制度

北京盛世骄阳文化传播有限公司会计核算以权责发生制为基础进行会计确认、计量和报告。按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》和具体会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）编制。

（2）税收政策

盛世骄阳增值税税率为 6%，按应缴流转税额的 7% 计缴城市维护建设税，教育费附加（含地方教育费附加）为 5%，文化事业建设费，按含税广告收入的 3% 计算，所得税的计算根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的规定，该公司的所得税按 25% 计取。另根据《关于新疆喀什霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》，盛世骄阳全资子公司霍尔果斯在 2016-2020 年度享受免税政策，其他税费按国家相关规定计算缴纳。

（二）评估范围

评估范围为经济行为之目的所涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司于评估基准日申报的所有资产和相关负债。北京盛世骄阳文化传播有限公司评估基准日财务报表经过中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具中喜审字[2018]第 1424 号审计报告。

截止评估基准日 2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司纳入评

估范围的净资产账面价值为 50,979.56 万元，评估范围内各类资产及负债的账面价值见下表：

单位：人民币万元

资产	2017年12月31日
流动资产	64,387.00
非流动资产	51,442.51
固定资产净额	115.40
在建工程	
工程物资	
无形资产	46,924.91
其中：土地使用权	
资产总计	115,829.51
流动负债	59,858.75
非流动负债	4,991.20
负债合计	64,849.96
所有者权益	50,979.56

注：上表财务数据经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具无保留意见的审计报告。

（三）对企业价值影响较大的单项资产或者资产组合

实物资产主要为机器设备，分布在办公区域内。

1、运输车辆

运输设备主要为办公用小轿车，分别为别克牌 SGH6531AIA、奥迪牌 FV7201TFCVTG 等小轿车，现均使用正常。

2、电子设备

电子办公设备为各类计算机、办公家具、复印机、打印机等生产、办公用设备，分布在办公区域内。

企业设备由技术部门进行统一管理，定期进行维修，设备保养正常，使用状态较佳。

（四）企业申报无形资产类型、数量、法律权属状况

1、企业账面记录的无形资产状况

纳入评估范围的无形资产为企业购买的各类剧的版权及企业在用的财务软件

等

2、企业申报账外无形资产状况

无。

（五）企业申报表外资产的类型、数量

北京盛世骄阳文化传播有限公司未申报表外资产。

（六）引用其他机构报告

本资产评估报告引用了中喜会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告。

（七）其他需要说明的问题

1、2015 年 3 月 13 日，皇氏集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买北京盛世骄阳文化传播有限公司全部股权并募集配套资金项目，北京中企华资产评估有限责任公司接受皇氏集团股份有限公司的委托，对北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估，并出具了中企华评报字（2015）第 1050 号评估报告。

2、北京盛世骄阳文化传播有限公司于 2016 年 7 月 29 日与北京国资融资租赁股份有限公司签定了融资租赁-售后回租合同，合同号：GZZL2016034N030-HA，皇氏集团为本次融资租赁做了担保，租赁物为企业拥有的 8 项版权，账面原值为 90,490,566.03 元，租赁期间自 2016 年 8 月 5 日至 2019 年 8 月 20 日。

3、北京盛世骄阳文化传播有限公司于 2016 年 5 月 20 日与北京市文化科技融资租赁股份有限公司签定了融资租赁-售后回租合同，合同号：BGWK-HZ-20160020-00，租赁物为企业拥有的 17 项版权，租赁期间自 2016 年 5 月 20 日至 2019 年 5 月 20 日。

四、价值类型

根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，同时考虑价值类型与评估假设的相关性等，确定本次资产评估的价值类型为：市场价值。

市场价值的定义：市场价值是指自愿买方与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、 评估基准日

本项目资产评估基准日是 2017 年 12 月 31 日。

本次资产评估基准日的确定是根据相关经济行为的安排，本着有利于保证评估结果有效地服务于评估目的，减少和避免评估基准日后的调整事项，经委托人与评估机构协商确定的。

六、 评估依据

在本次资产评估工作中我们所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规，以及在评估中参考的文件资料主要有：

（一）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第 12 届全国人民代表大会常务委员会第 21 次会议通过）；
- 2、《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第 12 届全国人民代表大会常务委员会第 6 次会议通过）；
- 3、《中华人民共和国证券法》（2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正）；
- 4、《中华人民共和国物权法》（2007 年 3 月 16 日第 10 届全国人民代表大会第 5 次会议通过）；
- 5、《中华人民共和国企业所得税法》（2017 年 2 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十六次会议《关于修改〈中华人民共和国企业所得税法〉的决定》修正）；
- 6、《中华人民共和国增值税暂行条例》（2016 年 2 月 6 日《国务院关于修改部分行政法规的决定》修订）；

- 7、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(2016 年 3 月 23 日(财税〔2016〕36 号));
- 8、《企业会计准则——基本准则》(2014 年 7 月 23 日根据财政部令第 76 号《财政部关于修改〈企业会计准则—基本准则〉的决定》修改);
- 9、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》(国务院令第 294 号);
- 10、《信息网络传播权保护条例》(中华人民共和国国务院令第 468 号);
- 11、《广播电台电视台播放录音制品支付报酬暂行办法》(中华人民共和国国务院令第 566 号);
- 12、《互联网信息服务管理办法》(中华人民共和国国务院令第 292 号);
- 13、其他与资产评估有关的法律法规。

(二) 准则依据

- 1、《资产评估基本准则》(2017 年 8 月 23 日, 财资【2017】43 号);
- 2、《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30 号);
- 3、《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协〔2017〕31 号);
- 4、《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协〔2017〕32 号);
- 5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33 号);
- 6、《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协〔2017〕34 号);
- 7、《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36 号);
- 8、《资产评估执业准则——无形资产》(中评协〔2017〕37 号);
- 9、《资产评估执业准则——机器设备》(中评协〔2017〕39 号);
- 10、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2017〕46 号);
- 11、《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47 号);
- 12、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48 号);
- 13、《文化企业无形资产评估指导意见》中评协【2016】14 号;

(三) 权属依据

- 1、车辆行驶证;

- 2、重大资产的合同、付款凭证；
- 3、版权证明文件；
- 4、其他有关产权证明。

（四）取价依据

1、企业提供的资料

- （1）企业提供的评估基准日及以前年度财务报表、审计报告；
- （2）企业提供的资产清单和资产评估申报表；
- （3）企业提供的历史年度经营资料；
- （4）企业提供的未来年度经营计划或长期发展规划；
- （5）企业提供的未来年度经营预测资料；
- （6）企业提供的对历史年度经营业绩支持的资料；

2、资产评估机构收集的资料

- （1）WIND 资讯；
- （2）评估专业人员现场勘查记录资料；
- （3）评估专业人员自行搜集的与评估相关资料；
- （4）与本次评估相关的其他资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

1、评估方法选择的依据

（1）《资产评估基本准则》第十六条，“确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。”

（2）《资产评估执业准则——企业价值》第十七条，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、

市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。”

（3）《资产评估执业准则——企业价值》第十八条，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

2、评估方法适用条件

（1）收益法

企业价值评估中的收益法，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。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估；现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

（2）市场法

企业价值评估中的市场法，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。资产评估专业人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

（3）资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评

估方法。当存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债时，应当考虑资产基础法的适用性。

3、评估方法的选择

本项目三种评估方法适用性分析：

（1）收益法适用性分析：

考虑北京盛世骄阳文化传播有限公司成立时间较长、业绩良好，未来预期收益可以预测并可以用货币衡量、获得未来预期收益所承担的风险可以衡量，因此，本项目选用收益法对评估对象进行评估。

（2）市场法适用性分析：

考虑北京盛世骄阳文化传播有限公司为成立多年的公司，且近几年经营情况良好，能找到一定数量类似的上市公司，且上市公司的财务数据和其他信息数据容易获得，信息渠道合法、可靠性较高，具备市场法的应用前提。另外，由于实际发生的交易案例难以从公开途径获取相关的财务数据、交易价格及交易背景等信息，不易采用交易案例比较法，因此，本次价值评估选择市场法中的上市公司比较法。

（3）资产基础法适用性分析

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的重置价值。评估对象作为一家“版权+渠道+运营”的轻资产公司，人力资源、销售渠道、核心技术、竞争优势和品牌影响力等商誉类无形资产对企业价值影响较大，采用资产基础法评估时难以逐一准确量化，因此，本项目不易选用资产基础法对评估对象进行评估。

（二）选择评估方法的操作思路

1、收益法评估操作思路

我们采用现金流量折现法对被评估单位评估基准日的主营业务价值进行估算，具体方法选用企业股权现金流折现模型。以未来若干年度内的股权现金流量作为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出被评估单位的主营业务价值。

在得出被评估单位主营业务价值的基础上，加上非经营性、溢余资产的价值，

减去非经营性、溢余负债的价值，得出被评估单位的股东权益价值。

在收益模型中，需要进一步解释的事项如下：

(1) 被评估单位主营业务价值的计算

被评估单位主营业务价值是指企业的经营性资产价值。

被评估单位主营业务价值计算公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{Ai}{(1+r)^i} + \frac{An}{r(1+r)^i}$$

其中：

V：企业主营业务价值

Ai：为明确预测期的第 i 期的股权自由现金净流量

R：为折现率(资本化率)

i：为预测期

n：第 n 年

An：为明确预测期后每年的股权自由现金净流量

(2) 股权自由现金流量的确定

股权自由现金流量指的是归属于股东的现金流量，是扣除还本付息以及用于维持现有生产和建立将来增长所需的新资产的资本支出和营运资金变动后剩余的现金流量。计算公式如下：

股权自由现金流量=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金追加额±付息债务净增加(净减少)

(3) 折现率的选取

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大。按照收益额与折现率协调配比的原则，本次评估收益额口径为股权自由现金流量，则折现率选取股权资本成本。股权资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

$$\begin{aligned} \text{公式： } K_e &= R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + a \\ &= R_f + R_{pm} \times \beta + a \end{aligned}$$

式中：

Rf: 基准日无风险报酬率

E(Rm): 市场预期收益率

Rpm: 市场风险溢价

β : 权益系统风险系数

a: 企业特定的风险调整系数

(4) 非经营性、溢余资产的范围

在本模型中，非经营性、溢余资产的范围包括溢余资产和非经营性资产，相应的其他资产的价值等于溢余资产价值和非经营性资产价值之和。

其中溢余资产和非经营性资产具体如下：

被评估单位评估基准日的资产划分为两类，一类为经营性资产，第二类为非经营性资产。经营性资产是被评估单位经营相关的资产，其进一步划分为有效资产和无效资产，有效资产是企业生产经营正在使用或者未来将使用的资产，无效资产又称为溢余资产，指为经营目的所持有，但在评估基准日未使用或者可以预测的未来不会使用的资产。溢余资产和非经营性资产定义具体如下：

溢余资产指企业持有目的为经营性需要、但于企业特定时期，与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。通过对被评估单位的资产配置状况与企业收益状况进行分析，并进一步对企业经营状况进行了解，判断被评估单位是否存在溢余资产。

非经营性资产指企业持有目的为非经营性所需、与企业生产经营活动无直接关系的资产，如供股东自己居住的房产、供股东自用的汽车、工业制造企业短期股票债券投资、与企业主营业务无关的关联公司往来款项等。

溢余资产价值和非经营性资产价值的估算以资产特点为基础，采用不同的评估方法确定其价值。

(5) 非经营性、溢余负债的范围

在本模型中，非经营性、溢余负债的范围包括溢余负债、非经营性负债等，相应的其他负债的价值等于溢余负债与非经营性负债的价值之和。

(6) 被评估单位股东全部权益价值的计算

被评估单位股东全部权益价值计算公式为：

被评估单位股东全部权益价值=主营业务价值+溢余资产负债价值+非经营性资产负债净值

2、市场法评估操作思路

(1) 评估模型

本次价值评估采用市场法中的上市公司比较法对北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益价值进行评估。具体评估思路及步骤如下：

①选择与北京盛世骄阳文化传播有限公司所在资本市场相同或相近且股票交易活跃的上市公司作为对比公司。

这些可比公司与被评估单位的业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素相近或相似。

②获取可比公司财务报表数据并进行分析、调整。包括会计核算方法差异、剔除非经常性项目的影响、剔除溢余资产和非经营性资产、负债的影响。

③选择并计算各可比公司的价值比率。

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如市净率(P/B)、市盈率(P/E)、市销率(P/S)、价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA)等与可比企业进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率(P/B)、市盈率(P/E)、市销率(P/S)、价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA)，据此计算目标公司股权价值。

本次评估，选择市盈率(P/E)比率估值模型。

(2) 价值比率模型介绍

本次评估采用市盈率(P/E)比率估值模型对北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益价值进行评估，评估公式如下：

被评估单位股东全部权益价值=上市可比公司调整后价值比率(P/E)×被评估单位归属母公司净利润×(1-缺乏流动性折扣)

八、 评估程序实施过程和情况

根据法律、法规和资产评估准则的相关规定，本次评估履行了适当的评估程序。具体实施过程如下：

（一）明确评估业务基本事项

与委托人就被评估单位和委托人以外的其他评估报告使用者、评估目的、评估对象与评估范围、价值类型、评估基准日、评估报告使用范围、评估报告提交期限及方式、评估服务费及支付方式、委托人及其他相关当事人与资产评估机构和评估专业人员工作配合和协助等重要事项进行商讨，予以明确。

（二）签订资产评估委托合同

根据评估业务具体情况，对资产评估机构和评估专业人员专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价后，与委托方签订资产评估委托合同。

（三）编制评估计划

根据资产评估工作的要求，编制评估工作计划，包括确定评估的具体步骤、时间进度、人员安排，拟定资产评估技术方案等，报公司相关负责人审核、批准。

（四）现场调查

1、指导委托人、被评估单位等相关当事方清查资产、准备涉及评估对象和评估范围的详细资料；

2、根据评估对象的具体情形，选择适当的方式，通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行调查，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属；对不宜进行逐项调查的，根据重要程度采用抽样等方式进行调查。

3、对被评估单位收益状况进行调查：评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

（1）调查了解企业历史年度主营业务收入情况及其变化，分析主营业务收入变化的原因；

（2）调查了解企业历史年度营业成本的构成及其变化；

(3) 调查了解企业主要的其他业务构成，分析各业务对企业营业收入的贡献情况；

(4) 调查了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

(5) 调查了解企业各项生产指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

(6) 调查了解企业的税收及其他优惠政策；

(7) 调查收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

(8) 调查了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

(五) 收集评估资料

收集直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托人、被评估单位等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料；对资产评估活动中使用的资料采取适合的方式进行核查和验证，核查验证的方式通常包括观察、询问、书面审查、实地调查、查询、函证、复核等。

(六) 评定估算

1、根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和资产基础法等资产评估方法的适用性，恰当选择评估方法；

2、根据所采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论；

3、对形成的初步评估结论进行综合分析，形成最终评估结论。

(七) 编制和提交评估报告

1、根据法律、法规和资产评估准则的要求编制评估报告，经公司内部审核形成资产评估报告征求意见稿；

2、在不影响对最终评估结论独立判断的前提下，与委托人或者委托人许可的相关当事方就评估报告有关内容进行必要沟通后，向委托人出具资产评估报告。

九、 评估假设

在评估过程中，我们所依据和使用的评估假设是评估报告撰写的基本前提，同时提请评估报告使用人关注评估假设内容，以正确理解和使用评估结论。我们遵循以下评估假设条件，如评估报告日后评估假设发生重要变化，将对评估结论产生重大影响。

（一） 基本假设

1、 交易假设。

交易假设是假定评估对象和评估范围内资产负债已经处在交易的过程中，资产评估师根据交易条件等模拟市场进行评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、 公开市场假设。

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、 资产持续使用假设。

资产持续使用假设是指资产评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

4、 企业持续经营的假设。

企业持续经营的假设是指被评估单位将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致。

（二） 一般假设

1、 假设评估基准日后，被评估单位及其经营环境所处的政治、经济、社会等宏观环境不发生影响其经营的重大变动；

2、 除评估基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被评估单位经营

的法律、法规外，假设收益期内与被评估单位经营相关的法律、法规不发生重大变化；

3、假设评估基准日后被评估单位经营所涉及的汇率、利率、税赋及通货膨胀等因素的变化不对其收益期经营状况产生重大影响（考虑利率在评估基准日至报告日的变化）；

4、假设评估基准日后不发生影响被评估单位经营的不可抗拒、不可预见事件；

5、假设被评估单位及其资产在未来收益期持续经营并使用；

6、假设未来收益期内被评估单位所采用的会计政策与评估基准日在重大方面保持一致，具有连续性和可比性；

7、假设未来收益期被评估单位经营符合国家各项法律、法规，不违法；

8、假设被评估单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，在未来收益期内被评估单位主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动；

9、假设委托人和被评估单位提供的资料真实、完整、可靠，不存在应提供而未提供、评估专业人员已履行必要评估程序仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项等；

10、假设被评估单位未来收益期不发生对其经营业绩产生重大影响的诉讼、抵押、担保等事项。

（三）特定假设

1、除评估基准日有确切证据表明期后生产能力将发生变动的固定资产投资外，假设被评估单位未来收益期不进行影响其经营的重大固定资产投资活动，企业产品生产能力以评估基准日状况进行估算；

2、本次评估不考虑评估基准日后被评估单位发生的对外股权投资项目对其价值的影响；

3、假设被评估单位未来收益期保持与历史年度相近的应收账款和应付账

款周转情况，不发生与历史年度出现重大差异的拖欠贷款情况；

4、 假设被评估单位未来收益期经营现金流入、现金流出为均匀发生，不会出现年度某一时点集中确认收入的情形。

根据资产评估的要求，我们认定这些假设条件在评估基准日时成立。当评估报告日后评估假设发生较大变化时，我们将不承担由于评估假设改变而推导出不同评估结论的责任。

十、 评估结论

（一） 收益法的初步价值结论

评估专业人员通过调查、研究、分析企业资产经营情况及其提供的各项历史财务资料，结合企业的现状，考虑国家宏观经济政策的影响和企业所处的内外部环境状况，分析相关经营风险，会同企业管理人员和财务、技术人员，在持续经营和评估假设成立的前提下合理预测未来年度的预测收益、折现率、收益期等指标，计算股东全部权益的评估价值为人民币 81,216.28 万元，评估值较账面净资产评估增值 30,236.72 万元，增值率 59.31%。

（二） 市场法的初步价值结论

市场法评估后的股东全部权益价值为 77,426.86 万元，评估值较账面净资产评估增值 26,447.30 万元，增值率 34.16%。

（三） 评估结论

我们采用了收益法和市场法两种方法同时进行了评估。采用收益法形成的评估值为 81,216.28 万元，采用市场法形成的评估值为 77,426.86 万元，两种评估方法的评估结果差异较大。两种方法评估结果差异的主要原因是两种评估方法考虑的角度不同：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；市场法则是根据与被评估单位相同或相似的可比交易案例进行比较，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值。我们分析形成差异的主要原因为：

北京盛世骄阳文化传播有限公司目前盈利状况良好，具有较强的竞争优势，收益法评估结果能够更合理的反映企业评估基准日的价值。综合分析两种评估方法、评估结果及评估目的，收益法评估结果能较客观反映被评估单位股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值。

综上，评估结论根据以上评估工作得出：收益法的评估结论具有较好的可靠性和说服力，更能够比较完整、正确的体现公司蕴含的股东全部权益的市场价值，因此本次评估以收益法的初步评估结论作为最终评估结论。即：截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司纳入评估范围内的所有者权益账面值为 50,979.56 万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估价值为 81,216.28 万元，增值额为 30,236.72 万元，增值率为 59.31%。

（四）评估结论有效期

评估结论的使用有效期为一年，自评估基准日 2017 年 12 月 31 日起至 2018 年 12 月 30 日止。除本报告已披露的特别事项，在评估基准日后、使用有效期以内，当经济行为发生时，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，评估结论在使用有效期内有效。

当评估结论依据的市场条件或资产状况发生重大变化时，即使评估基准日至经济行为发生日不到一年，评估报告的结论已经不能反映评估对象经济行为实现日的价值，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化或资产使用状况发生重大变化时，应根据原评估方法对评估结论进行相应调整；

（2）当评估结论依据的市场条件发生变化、且对资产评估结论产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估对象价值；

（3）评估基准日后，资产状况、市场条件的变化，委托人在评估对象实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十一、特别事项说明

特别事项是指在已确定评估结论的前提下，资产评估师揭示在评估过程中已发现可能影响评估结果，但非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的有关事项。我们特别提示资产评估报告使用人关注特别事项对本评估报告评估结论的影响。

1、报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的市场价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

2、本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的和基准日下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保、诉讼赔偿等事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

3、本评估报告是在委托人及被评估单位所提供的资料基础上得出的，其真实性、合法性、完整性由委托人及被评估单位负责。资产评估机构及资产评估师对在此基础上形成的评估结果承担法律责任。

4、本评估结论中，评估专业人员未能对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过向设备管理人员和操作人员了解设备使用情况及实地勘察做出的判断。

5、本次评估未考虑控股权及少数股权等因素产生的溢价或折价。

6、评估结论在评估假设前提条件下成立，并限于此次评估目的使用。当被评估单位生产经营依赖的经营环境发生重大变化，评估专业人员将不承担由于前提条件和评估依据出现重大改变而推导出不同评估结果的责任。

十二、评估报告使用限制说明

1、评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途、只能由评估报告载明的评估报告使用人使用。

2、 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

3、 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

4、 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

5、 评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

十三、 评估报告日

本评估报告日为 2018 年 5 月 4 日。

此页无正文，为评估报告签字页。

资产评估师签名：



资产评估师签名：



沃克森（北京）国际资产评估有限公司



中国·北京

二〇一八年五月四日

资产评估报告·附件

- 一、 相关经济行为文件
- 二、 被评估单位审计报告
- 三、 委托人和被评估单位法人营业执照
- 四、 评估对象涉及的主要权属证明资料
- 五、 委托人和相关当事人的承诺函
- 六、 签名资产评估师承诺函
- 七、 资产评估机构资格证明文件
- 八、 资产评估机构营业执照
- 九、 签名资产评估师资格证明文件

在星家...
在星家...



编号:No.0 01129002

营业执照

统一社会信用代码 911101016932836988

名 称	北京盛世骄阳文化传播有限公司
类 型	有限责任公司(法人独资)
住 所	北京市东城区美术馆后街77号1号楼1-201房 间
法定 代表 人	徐蕾蕾
注 册 资 本	8686.66万元
成 立 日 期	2009年07月31日
营 业 期 限	2009年07月31日至2029年07月30日
经 营 范 围	组织文化艺术交流; 承办展览展示; 版权代理; 动漫设计; 计算机技术推广服务; 市场调查; 设计、制作、代理、发布广告; 电影摄制; 从事互联网文化活动。(从事互联网文化活动、电影摄制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。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2015 年 10 月 10 日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

营业执照正本须悬挂
在显著位置以备核



编号:No.000971539

营业执照

注册号 110101019515031

名 称	北京伴你成长文化传媒有限公司
类 型	有限责任公司(法人独资)
住 所	北京市东城区东四六条17号南楼三层A-077室
法定 代表 人	徐蕾蕾
注 册 资 本	2000万元
成 立 日 期	2015年07月13日
营 业 期 限	2015年07月13日至 2035年07月12日
经 营 范 围	组织文化艺术交流; 商标代理; 版权贸易; 电脑动画设计; 设计、制作、代理、发布广告; 营销策划; 技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务; 计算机技术培训; 经济信息咨询; 承办展览展示; 销售玩具、日用品、工艺品、文化用品、服装、家用电器; 零售电子产品; 广播电视节目制作。(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。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2015 年 07 月 13 日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统
报送上一年度年度报告并公示。



تجارەت كىشىسى
营 业 执 照



رويخات نومۇرى
注册号 654000055012641
 机构代码 33312693-9
 纳税人识别号 654023333126939

نامى
名 称
 تۈرۈشلۈك ئورنى
类 型
 قانۇنىي ۋەكىلى
住 所
 تىزىملىقتان كاپىتالى
法定代表人
 قۇرۇلغان ۋاقتى
注册 资 本
 تىجارەت مۇددىتى
成 立 日 期
 تىجارەت دائىرسى
营 业 期 限
 تىجارەت دائىرسى
经 营 范 围

霍尔果斯骄阳文化传播有限公司
 有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
 新疆伊犁州霍尔果斯口岸卡拉苏河欧陆经典小区8号楼2单元301室
 徐蕾蕾
 壹仟万元人民币
 2015年05月05日
 2015年05月05日至
 组织文化艺术交流活动；承办展览展示、信息咨询服务、版权代理、
 动漫设计、计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发
 布广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）



تىزىملىغۇچى ئورگان
登 记 机 关

霍尔果斯经济开发区国家税务局
 霍尔果斯口岸地方税务局
 霍尔果斯口岸质量技术监督局
 伊犁哈萨克自治州工商行政管理局霍尔果斯口岸分局 ىلى

2015年 05月 05日



تجارت كىشىسى 营业执照

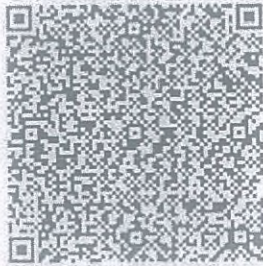
(قوشۇمچە نۇسخا)
(副本) 1-1

بىرلىككە كەلگەن ئىجتىمائىي ئىناۋەت ۋەكىلەت نومۇرى
统一社会信用代码 91654004MA7774YU7B

نامى
تىپى
تۇرۇشلۇق ئورنى
قانۇنسى ۋەكىلى
تىزىملىتىلگەن كاپىتالى
قۇرۇلغان ۋاقتى
تىجارەت مۇددىتى
تىجارەت دائىرىسى

霍尔果斯伴你成长文化传媒有限公司
有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
新疆伊犁州霍尔果斯市北京路以西、珠海路以南合作中心配套区查验业务楼 8 楼
8-13-87 号
徐蕾蕾
叁佰万元人民币
2016 年 10 月 27 日
2016 年 10 月 27 日至 长期

商标代理；版权贸易；电脑动画设计；设计、制作、代理、发布广告；营销策划；经济信息咨询；承办展览展示；销售玩具、日用品、工艺品、文化用品、服装、家用电器；零售电子产品；广播电视节目制作；从事互联网文化活动；出版物零售；出版物批发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）



تىزىملىغۇچى ئورگان
登记机关

伊犁哈萨克自治州工商行政管理局
霍尔果斯口岸工商分局

2016 年 10 月 27 日

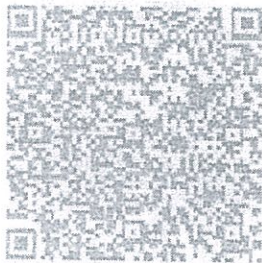
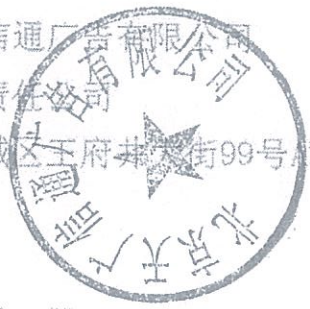


营业执照

(副本) (1-1)

注册号110105003991477

名称	北京天广信通广告有限公司
类型	其他有限责任公司
住所	北京市东城区王府井大街99号A723-124号
法定代表人	徐蕾蕾
注册资本	300万元
成立日期	2002年08月01日
营业期限	2002年08月01日至 2022年07月31日
经营范围	设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；组织文化艺术交流活动；承办展览展示活动；广告信息咨询。



在线扫码获取详细信息

登记机关



2014年 03月 17日

警告：此照正本须悬挂在经营场所显著位置

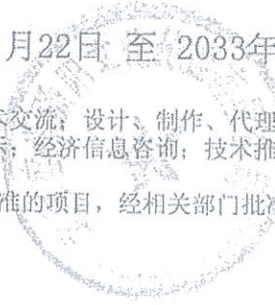
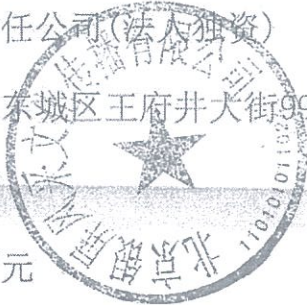


编号:No.0 00829453

营业执照

注册号 110101016505031

名称	北京银屏风采文化传播有限公司
类型	有限责任公司(法人独资)
住所	北京市东城区王府井大街99号A723-113室
法定代表人	徐蕾蕾
注册资本	1000万元
成立日期	2013年11月22日
营业期限	2013年11月22日至 2033年11月21日
经营范围	组织文化艺术交流；设计、制作、代理、发布广告；会议服务； 承办展览展示；经济信息咨询；技术推广服务；版权代理；动画设计。 (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。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2015 年 03 月 23 日

提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。



中华人民共和国机动车行驶证
Vehicle License of the People's Republic of China

号牌号码: 京Q35N93
车型类别: 小型轿车

所有人: 杨海清

住址: 北京市密云县密云镇宏源里5号楼5单元40

使用性质: 非营运
品牌型号: 奥迪牌F72R1HHC6

北京市公安局
交通管理局

车辆识别代号: LFV3A2403F3053384
发动机号码: 697935

注册日期: 2015-03-27
有效期至: 2015-06-27

档案编号: 京Q35N93

号牌号码: 京Q35N93

核定人数: 5人
核定载质量: 2270kg

整备质量: 1740kg

外廓尺寸: 5015×1874×1455mm

备注: 核定载质量 准驾证准用

检验有效期至: 2017年08月 京A(01)

检验项目: 汽油

9311-1-5330-0-0-0-2-3-4-8-9-8



京 002856 检验有效期至 2017 年 03 月 京 A(99)

京 002856 检验有效期至 2019 年 03 月 京 A(99)

中华人民共和国机动车行驶证
Vehicle License of the People's Republic of China

号牌号码 京 002856 车辆类型 小型普通客车

所有人 北京盛世永恒文化传播有限公司

住址 北京市东城区永定门西滨河路 8531 号

使用性质 非营运 品牌型号 别克牌 SC6537ATA

发动机号 15G018484 车架号 2013013110

北京市公安局 122998291

北京市公安局 2653 03-5 2013-11-10



京71112 检验有效期至2015年12月京A(99)

中华人民共和国机动车行驶证
Vehicle License of the People's Republic of China

号牌号码 Plate No. 京A7112 车辆类型 Vehicle Type 小型普通客车

所有人 Owner 北京盛世骄阳文化传播有限公司

住址 Address 北京市朝阳区水碓子乡19号1-201房间

使用性质 Use Nature 非营运 车辆型号 Vehicle Model 别克牌SGM65310AA6

北京市公安交通管理局 VIN 京G018460FE064877

发动机号码 Engine No. 152310244

注册日期 Registration Date 2015-12-16 发证日期 Issuing Date 2015-07-28



京NJY345 检验有效期至2019年12月京A(01)

中华人民共和国机动车行驶证

Vehicle License of the People's Republic of China

号牌号码 京NJY345 车辆类型 小型轿车

所有人 北京盛世骄阳文化传播有限公司

住 址 北京市东城区美术馆后街7号1号楼1-201房间

使用性质 营运 品牌型号 奥迪牌FV7201BACBG

北京市公安 车辆识别代号 LFV3A2468F3130217

交管局 发动机号码 658670

注册日期 015-12-30 发证日期 015-12-30

签名资产评估师承诺函

皇氏集团股份有限公司：

受你单位的委托，我们对你单位拟实施的转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司股权经济行为涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益在2017年12月31日的市场价值进行了评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

- 一、具备相应的职业资格。
- 二、评估对象和评估范围与资产评估委托合同的约定一致。
- 三、对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。
- 四、根据资产评估准则选用了评估方法。
- 五、充分考虑了影响评估价值的因素。
- 六、评估结论合理。
- 七、评估工作未受到非法干预并独立进行。

资产评估师签名：



资产评估师签名：



2018年5月4日



编号:0 02504447

营 业 执 照

统一社会信用代码 911101087921023031

名 称	沃克森（北京）国际资产评估有限公司
类 型	有限责任公司(自然人投资或控股)
住 所	北京市海淀区首体南路22号楼19层21层2109
法定 代表 人	徐伟建
注 册 资 本	200万元
成 立 日 期	2006年08月31日
营 业 期 限	2006年08月31日至 长期
经 营 范 围	从事各类单次资产评估、企业整体资产评估、市场所需要的其他资产评估或项目评估。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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。）



在线扫码获取详细信息

登 记 机 关



2016 年 11 月 04 日

提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

北京市财政局

2018-0008 号

备案公告

根据《财政部关于做好资产评估机构备案管理工作的通知》（财资〔2017〕26号）第十四条有关规定，下列原取得资产评估资格证书的资产评估机构，符合《资产评估法》第十五条规定条件，其原持有的资产评估资格证书已交回，现予以公告。

- 1、沃克森（北京）国际资产评估有限公司
- 2、北京福汝盛世资产评估有限公司
- 3、连城资产评估有限公司
- 4、北京国友大正资产评估有限公司
- 5、北京中嘉盛源资产评估有限公司
- 6、北京信诚资产评估有限责任公司

7、北京中达信诚资产评估事务所（普通合伙）

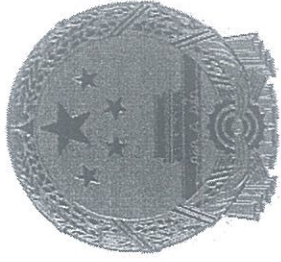
8、北京工商企业资产评估有限公司

9、北京大唐天健资产评估有限公司

以上资产评估机构的相关信息可通过中国资产评估协会官方网站进行查询

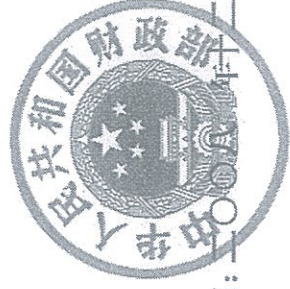
特此公告。





证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准沃克森
(北京)国际资产评估有限公司 从事证券、期货相关评估业务。



批准文号：财企[2008]360号 证书编号：0100004002

发证时间：二〇〇八年二月

序列号：000019



资产评估师职业资格证书 登记卡

(评估机构人员)

姓名：王爱萍

性别：女

登记编号：11030190

单位名称：沃克森(北京)国际资产评估有限公司

初次登记时间：2003-12-19

年检信息：通过

所在行业组织：中国资产评估协会

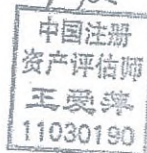


(扫描二维码，查询评估师信息)

本人签名：

王爱萍

本人印鉴：



打印时间：2016年10月20日

资产评估师信息以中国资产评估协会官方网站查询结果为准
官网查询地址：<http://ex.cas.org.cn>



资产评估师职业资格证书

登记卡

(评估机构人员)

姓名：胡启中

性别：男

登记编号：22040009

单位名称：沃克森(北京)国际资产评估有限公司

初次登记时间：2003-12-19

年检信息：通过

所在行业组织：中国资产评估协会

本人签名：

本人印鉴：



(扫描二维码，查询评估师信息)

打印时间：2016年9月7日

资产评估师信息以中国资产评估协会官方网站查询结果为准

官网查询地址：<http://cx.cas.org.cn>



编号:0 02504447

营 业 执 照

统一社会信用代码 911101087921023031

名 称	沃克森（北京）国际资产评估有限公司
类 型	有限责任公司(自然人投资或控股)
住 所	北京市海淀区首体南路22号楼19层21层2109
法定 代表 人	徐伟建
注 册 资 本	200万元
成 立 日 期	2006年08月31日
营 业 期 限	2006年08月31日至 长期
经 营 范 围	从事各类单次资产评估、企业整体资产评估、市场所需要的其他资产评估或项目评估。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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。）



在线扫码获取详细信息

登 记 机 关



2016 年 11 月 04 日

提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

**皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的
北京盛世骄阳文化传播有限公司股权项目
涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司
股东全部权益
资产评估明细表**

沃克森评报字（2018）第0424号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇一八年五月四日

市场法评估计算表

评估基准日：2017年12月31日

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

内容	盛世骄阳	金额单位：万元
平均P/E比率		23.3446
归属于母公司净利润		6,020.50
缺少流通折扣率		44.91%
股东全部权益价值		77,426.86
账面值		50,979.56
增值额		26,447.30
增值率		34.16%

评估分析人员：任秀怡

北京盛世骄阳文化传播有限公司
资产评估有限公司

市场法市盈率PE修正计算表

评估基准日：2017年12月31日

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

序号	指标	权重%	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
1	销售毛利率	8.00	124.17	58.25	117.58	92.17	156.25
2	Ke	8.00	72.81	70.63	156.57	170.63	124.65
3	总资产利润率(ROA)	8.00	126.66	102.27	71.08	171.08	102.26
4	净资产收益率(ROE)	8.00	158.85	72.60	68.55	142.98	58.85
5	营业收入同比增长率	10.00	69.93	113.35	116.72	122.81	169.93
6	营业利润同比增长率	10.00	57.76	157.76	84.48	107.71	75.03
7	总资产同比增长率	10.00	51.57	106.23	142.20	122.89	151.57
8	净资产周转率	10.00	129.79	73.09	97.12	173.09	74.51
9	总资产周转率	10.00	108.99	82.97	108.04	182.97	84.64
10	流动比率	6.00	72.94	163.53	63.53	87.56	106.96
11	速动比率	6.00	73.20	163.40	63.40	85.57	108.21
12	资产负债率	6.00	47.15	145.79	107.07	87.29	147.15
	得分加权后合计	100.00	92.00	106.00	102.00	132.72	112.83
	综合修正系数			0.87	0.90	0.69	0.82
	调整前PE比率			28.31	21.77	21.19	42.29
	调整后PE比率			24.57	19.64	14.69	34.48
	平均PE			23.34			

评估分析人员：任秀怡

评估值计算表

咨询基准日：2017年12月31日

索引号：SY-20

单位：人民币万元

单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

项目	历史年期					预测年期					未来永续期
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度		
营业收入	4,719.93	42,173.51	41,924.00	26,476.76	31,178.17	32,323.67	33,526.45	34,789.36	34,789.36	34,789.36	
营业成本	15,463.11	22,488.86	21,056.64	14,275.43	19,095.65	21,646.03	21,112.50	20,373.44	19,721.16	19,721.16	
营业税金及附加	112.55	8.60	205.98	144.94	120.77	130.29	174.77	185.26	185.26	185.26	
营业费用	2,196.75	4,119.98	3,373.56	1,855.69	2,694.66	2,861.76	3,042.76	3,238.83	3,387.62	3,387.62	
管理费用	1,345.50	3,417.88	2,805.48	1,493.08	1,886.41	1,993.82	2,110.14	2,236.04	2,329.61	2,329.61	
财务费用	-45.09	3,205.33	3,152.14	2,369.52	3,416.86	3,022.54	2,628.22	2,102.46	2,102.46	2,102.46	
资产减值损失	425.07	356.48	1,735.61	2,718.17							
营业利润	(8)=(1)-(2)-(3)-(4)-(5)-(6)-(7)	8,576.38	9,594.59	3,609.93	3,963.82	2,669.23	4,458.06	6,653.33	7,063.25	7,063.25	
营业外收支净额	(9)	4.40	-81.22	-108.63	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
利润总额	(10)=(9)+(8)	-14,773.56	8,907.97	9,513.37	3,501.30	3,963.82	4,458.06	6,653.33	7,063.25	7,063.25	
所得税费用	(11)	2,336.79	985.13	449.77	524.45	417.90	289.23	1,723.34	1,825.82	1,765.81	
净利润	(12)=(10)-(11)	-17,110.35	7,922.84	9,063.60	2,976.85	3,545.92	3,989.12	4,929.99	5,237.43	5,297.44	
净利润/营业收入		-362.51%	18.79%	11.24%	11.37%	7.36%	11.90%	14.17%	15.05%	15.23%	
净利润增长率		-712.24%	-146.30%	14.40%	-67.16%	-32.88%	67.61%	23.59%	6.24%		
加回：折旧及摊销	(13)	243.66	19,891.88	21,181.90	14,387.27	19,064.43	21,614.81	20,342.22	19,689.94	19,689.94	
付息债务增加（减）：付息债务	(14)					20,000.00	-6,000.00	-8,000.00	0.00	0.00	
扣减：资本性支出	(15)					20,118.78	15,118.78	15,118.78	15,118.78	15,118.78	
营运资金追加额	(16)					-6,165.53	-22,061.70	1,994.31	2,143.82	709.00	
股权现金流量	(17)=(12)+(13)+(14)-(15)-(16)	-16,866.69	27,814.72	30,245.50	17,364.12	19,937.73	1,957.31	9.61	9,099.59	9,868.60	
折现率 (WACC)						15.28%	15.28%	14.88%	14.88%	14.88%	
距上一折现期的时间 (年)						0.5000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	
折现系数						0.9314	0.8079	0.7008	0.6100	0.5310	
股权现金流现值	(17)×折现系数					26,691.22	16,107.69	1,371.68	5.86	4,831.88	
股权现金流现值和	(18)					84,224.43					
						0.00					
						其中：溢余资产(19)					
						加：长期股权投资					
						减：少数股东权益					
						减：溢余负债(20)					
						加(减)：非经营资产净值(21)					
						减：付息债务(22)					
						企业全部股权价值：(23)=(18)+(19)-(20)+(21)-(22)					
						评估基准日长期股权投资账面价值(24)					
						收益法评估增值额(25)=(23)-(24)					
						收益法评估增值率(26)=(25)÷(24)×100%					
						收益法评估增值率(26)=(25)÷(24)×100%					

评估分析师：任秀怡

收入预测表

评估基准日：2017-12-31

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

报告附表2

金额单位：人民币万元

产品或服务名称	分成/收益形式	历史年度					预测年度					
		2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度		
互联网	新剧/发行收入	19,562.43	20,596.84	7,179.51								
	当年发行版权比例	716.89	1,815.91	11,846.95	17,484.58	22,910.00	24,055.50	25,258.28	26,521.19	26,521.19	26,521.19	26,521.19
	收入合计	20,279.32	22,412.75	19,026.46	17,484.58	22,910.00	24,055.50	25,258.28	26,521.19	26,521.19	26,521.19	26,521.19
有线电视	NOVD (广告业务)	1,336.48	5,120.69	9,315.20	2,202.70	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	VOD (点播业务) (合作分成)	1,925.75	2,278.65	2,384.70	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86
	睛彩频道 (广告收入)	76.60	123.58		26.38	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	收入合计	3,338.83	7,522.92	11,699.90	4,764.94	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86	2,535.86
电信IPTV	合作分成收入	979.63	1,388.22	1,675.90	1,320.44	1,320.44	1,320.44	1,320.44	1,320.44	1,320.44	1,320.44	1,320.44
OTT (互联网电视)	合作分成收入	3,323.50	4,308.56	4,698.46	1,422.60	1,422.60	1,422.60	1,422.60	1,422.60	1,422.60	1,422.60	1,422.60
移动运营商	合作分成收入	1,714.09	1,156.95	1,563.29	1,289.27	1,289.27	1,289.27	1,289.27	1,289.27	1,289.27	1,289.27	1,289.27
动漫内容新渠道	广告		2,465.99		0.00	0.00						
游戏政编权等其他衍生权及维权		411.37	2,918.12	3,259.99	194.93	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
海外分销收入						1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
合计		30,046.74	42,173.51	41,924.00	26,476.76	31,178.17	32,323.67	33,526.45	34,789.36	34,789.36	34,789.36	34,789.36
收入增长率		68%	40%	-1%	-37%	18%	4%	4%	4%	4%	4%	0%

被评估单位填表人：王阔

填表日期：2018年3月20日

评估分析人员：任秀怡

成本及费用分析预测表

评估基准日：2017-12-31

报告附表3

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

单位：人民币万元

序号	项目	历史年份						预测年份					
		2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度			
1	营业成本	15,305.57	22,235.11	21,051.46	14,275.43	19,095.65	21,646.03	21,112.50	20,373.44	19,721.16			
	营业成本/营业收入	51.00%	53.00%	50.00%	54.00%	61.25%	66.97%	62.97%	58.56%	56.69%			
2	营业税金及附加	17.32	112.55	2,524.04	144.94	120.77	130.29	174.77	185.26	185.26			
	营业税金及附加/主营业务收入	0.06%	0.27%	6.02%	0.55%	0.39%	0.40%	0.52%	0.53%	0.53%			
3	营业费用	2,196.75	4,119.98	3,373.57	1,865.69	2,694.66	2,861.76	3,042.76	3,238.83	3,387.62			
	营业费用/营业收入		9.77%	8.05%	7.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.74%			
4	管理费用	1,345.50	3,536.76	2,805.48	1,493.08	1,886.41	1,993.82	2,110.14	2,236.04	2,329.61			
5	管理费用/营业收入	4.48%	8.39%	6.69%	5.64%	6.05%	6.17%	6.29%	6.43%	6.70%			
6	财务费用	2,160.86	3,205.33	3,152.14	2,369.52	3,416.86	3,022.54	2,628.22	2,102.46	2,102.46			

被评估单位填表人：王阔

填表日期：2018年3月20日

评估分析人员：任秀怡

折旧和摊销预测表

评估基准日：2017-12-31

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

报告附表4

单位：人民币万元

项目名称	历史年度折旧计提情况						未来年度折旧计提预测					
	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度			
计入营业费用折旧	60.51	60.85	57.91	48.64	48.64	48.64	48.64	48.64	48.64			
计入营业费用折旧比例%	76.00%	75.00%	61.00%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%	65.00%			
计入管理费用折旧	18.86	20.18	36.30	25.73	25.73	25.73	25.73	25.73	25.73			
计入管理费用折旧比例%	24.00%	25.00%	39.00%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%			
计入制造费用摊销	-	19,633.68	20,600.26	14,147.41	18,945.65	21,496.03	20,962.50	20,223.44	19,571.16			
计入制造费用摊销比例%	0.00%	99.00%	98.00%	99.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%			
计入管理费用摊销	164.29	177.17	487.43	165.49	44.41	44.41	44.41	44.41	44.41			
计入管理费用摊销比例%	100.00%	1.00%	2.00%	1.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%			
折旧摊销合计	243.66	19,891.88	21,181.90	14,387.27	19,064.43	21,614.81	21,081.28	20,342.22	19,689.94			

被评估单位填表人：王阔

填表日期：2018年3月20日

评估分析人员：任秀怡

营运资金预测表

咨询基准日：2017年12月31日

报告附表5

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

金额单位：人民币万元

科目	历史年度					预测年度				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
最低现金保有量	3,602.81	3,464.64	2,251.27	2,311.83	438.59	1,565.58	1,589.48	1,788.94	1,853.76	1,853.76
应收款项	7,253.96	16,876.97	20,984.99	39,906.69	48,362.50	51,963.62	32,650.17	33,865.10	35,140.77	35,140.77
存货	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应付款项	11,554.69	34,454.01	35,954.90	21,121.00	9,862.50	20,756.14	23,528.29	22,948.37	22,145.04	21,436.04
营运资金	-697.92	-14,112.40	-12,718.64	21,097.52	38,938.59	32,773.06	10,711.36	12,705.67	14,849.49	15,558.49
营运资金增加额		-13,414.48	1,393.76	33,816.16	17,841.07	-6,165.53	-22,061.70	1,994.31	2,143.82	709.00

被评估单位填表人：王阔

评估分析人员：任秀怡

资本支出预测表

评估基准日：2017-12-31

报告附表6

单位：人民币万元

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

序号	项目	预测年度				
		2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
一	固定资产					
(一)	房屋建筑物					
(二)	机器设备					
(三)	运输设备	26.41	26.41	26.41	26.41	26.41
(四)	电子设备和其他设备	47.96	47.96	47.96	47.96	47.96
二	无形资产及其它资产	20,044.41	20,044.41	15,044.41	15,044.41	15,044.41
三	合计	20,118.78	20,118.78	15,118.78	15,118.78	15,118.78

填表日期：2018年3月20日

被评估单位填表人：王阔

Re折现率表格计算表(2018年-2020年)

咨询基准日: 2017年12月31日

索引号: SY表34

被评估单位: 北京盛世骄阳文化传播有限公司

序号	对比公司名称	股票代码	对比公司主营收入类型	负息负债(D)	债权比例[D/(D+E)]	所有者权益公平市场价值(E)	权益价值比例E/	所得税率%	有财务杠杆贝塔(β)	无财务杠杆贝塔(β_U)
1	湖北广电	000665.SZ	有线电视网	142,652,414.31	0.0218	6,413,071,875.84	0.9782	0%	0.9615	0.9406
	乐视网	300104.SZ	互联网服务	8,413,302,750.02	0.1209	61,158,118,143.36	0.8791	15%	0.9554	0.8554
	东方国信	300166.SZ	行业专用软件	282,000,000.00	0.0210	13,177,116,974.00	0.9790	15%	1.2731	1.2504
	掌趣科技	300315.SZ	网络游戏	1,133,651,528.61	0.0688	15,334,440,318.28	0.9312	15%	1.1835	1.1135
	歌华有线	600037.SH	互联网服务、数据广播服务、数字电视服务、有线电视网	-	-	18,079,194,713.16	1.0000	0%	1.5593	1.5593
	中文传媒	600373.SH	出版、商业印刷	858,111,129.00	0.0355	23,328,524,623.25	0.9645	25%	0.8637	0.8405
	时代出版	600551.SH	出版、影视制作发行	290,582,287.98	0.0467	5,938,388,975.04	0.9533	0%	1.0755	1.0253
	东方明珠	600637.SH	传真机、电话机及配件、电脑配件、电脑整机、交换设备、视频产品、显示设备	1,121,922,634.10	0.0249	44,003,263,584.56	0.9751	25%	1.5596	1.5303
2	对比公司无财务杠杆平均值			319,912,000.00	0.0425		0.9576			1.1394
3	被评估公司目标资本结构及有杠杆贝塔(β_L)			-	0.283	812,162,800.00	0.7170	10.00%	1.5441	
4	无风险收益率(Rf)	4.185%								
5	市场风险溢价(MRP)	5.890%								
6	公司特有风险溢价(Rc)	2.000%								
7	被评估公司普通股权益资本成本(Rc)	15.28%			0.283					

评估分析人员: 任秀怡

Re折现率表格计算表（2021年及以后年度）

咨询基准日：2017年12月31日

索引号：SY表34

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

序号	对比公司名称	股票代码	对比公司主营收入类型	负息负债(D)	债权比例D/(D+E)	所有者权益公平市场价值(E)	权益价值比例E/	所得税率%	有财务杠杆贝塔(β)	无财务杠杆贝塔(β _U)
1	湖北广电	000665.SZ	有线电视网	142,652,414.31	0.0218	6,413,071,875.84	0.9782	0%	0.9615	0.9406
	乐视网	300104.SZ	互联网服务	8,413,302,750.02	0.1209	61,158,118,143.36	0.8791	15%	0.9554	0.8554
	东方国信	300166.SZ	行业专用软件	282,000,000.00	0.0210	13,177,116,974.00	0.9790	15%	1.2731	1.2504
	掌趣科技	300315.SZ	网络游戏	1,133,651,528.61	0.0688	15,334,440,318.28	0.9312	15%	1.1835	1.1135
	歌华有线	600037.SH	互联网服务、数据广播服务、数字电视服务、有线电视网	-	-	18,079,194,713.16	1.0000	0%	1.5593	1.5593
	中文传媒	600373.SH	出版、商业印刷	858,111,129.00	0.0355	23,328,524,623.25	0.9645	25%	0.8637	0.8405
	时代出版	600551.SH	出版、影视制作发行	290,582,287.98	0.0467	5,938,388,975.04	0.9533	0%	1.0755	1.0253
	东方明珠	600637.SH	传真机、电话机及配件、电脑配件、电脑整机、交换设备、视频产品、显示设备	1,121,922,634.10	0.0249	44,003,263,584.56	0.9751	25%	1.5596	1.5303
2	对比公司无财务杠杆平均值			319,912,000.00	0.0425		0.9576			1.1394
3	被评估公司目标资本结构及有财务杠杆(β _L)			-	0.283	812,162,800.00	0.7170	25.00%	1.4767	
4	无风险收益率(R _f)	4.185%								
5	市场风险溢价(MRP)	5.890%								
6	公司特有风险溢价(R _c)	2.000%								
7	被评估公司普通权益资本成本(R _e)	14.888%								

评估分析人员：任秀怡

付息债务明细表

评估基准日：2017-12-31

报告附表8

单位：人民币万元

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

会计科目名称	金额
短期借款	27,000.00
融资租赁款	4,991.20
付息债务合计	31,991.20

溢余资产负债分析表

评估基准日：2017-12-31

报告附表9

单位：人民币万元

被评估单位：北京盛世骄阳文化传播有限公司

会计科目名称（往来要详细到二级科目）	金额（万元）	确定为溢余或非经营性资产的原因
其他应收款	1,690.81	非经营性
存货	33.03	非经营性
商誉	144.60	非经营性
递延所得税资产	4,257.61	非经营性
应付利息	46.05	
其他应付款	9,088.15	
溢余资产合计	6,126.05	
溢余负债合计	9,134.20	
溢余资产及负债差额（资产-负债）	-3,008.15	

皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的
北京盛世骄阳文化传播有限公司股权项目
涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司
股东全部权益
资产评估说明

沃克森评报字（2018）第0424号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇一八年五月四日

目 录

第一部分	关于《资产评估说明》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	评估对象和评估范围说明	3
一、	评估对象与评估范围内容	3
二、	实物资产的分布情况及特点	4
三、	企业申报无形资产类型、数量、法律权属状况	5
四、	企业申报表外资产的类型、数量	5
五、	引用其他机构报告	5
第二章	资产核实情况总体说明	6
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程	6
二、	影响资产核实的事项及处理方法	7
三、	核实结论	7
第三章	收益法评估技术说明	8
一、	评估对象	8
二、	收益法的应用前提及选择的理由和依据	8
三、	收益预测的假设条件	9
四、	企业经营、资产、财务分析	10
五、	尽职调查与资产核实情况说明	29
六、	评估计算及分析过程	35
七、	评估值测算过程与结果	59
八、	非经营性、溢余资产、负债的评估和少数股东权益价值	59
九、	股东全部权益的市场价值确定	59
十、	收益法评估测算表格	60
第四章	市场法评估技术说明	61
一、	市场法应用简介	61

二、市场法评估过程.....	62
三、市场法评估结果的确定.....	72
第五章 评估结论及分析.....	73
一、评估结论.....	73
二、评估结论中溢价或者折价情况.....	74
评估说明附件.....	75
附件一 企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	75

第一部分 关于《资产评估说明》使用范围的声明

资产评估说明仅供相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托人及被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，具体内容见附件一：《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产评估说明

第一章 评估对象和评估范围说明

一、评估对象与评估范围内容

1、评估对象

本资产评估报告评估对象为皇氏集团股份有限公司拟转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100%股权涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益。

2、评估范围

评估范围为经济行为之目的所涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司于评估基准日申报的所有资产和相关负债。北京盛世骄阳文化传播有限公司评估基准日财务报表经过中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具中喜审字[2018]第 1424 号审计报告。截止评估基准日 2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司纳入评估范围内的净资产账面价值为 50,979.56 万元。

3、委托评估的资产类型、账面金额

具体资产类型有货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、固定资产、无形资产、递延所得税资产、短期借款、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、长期应付款。截至评估基准日各类资产及负债的账面价值如下：

单位：人民币万元

项 目	2017年12月31日
流动资产	64,387.00
非流动资产	51,442.51
固定资产净额	115.40
在建工程	
工程物资	
无形资产	46,924.91
其中：土地使用权	
资产总计	115,829.51
流动负债	59,858.75
非流动负债	4,991.20
负债合计	64,849.96
所有者权益	50,979.56

注：上表财务数据经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具无保留意见的审计报告。

4、委托评估的资产权属状况（含应当评估的相关负债）

根据企业申报，资产评估机构委派评估专业人员到现场参与企业的资产清查工作,并对固定资产、无形资产等进行重点清查。

经清查核实，委托评估的资产均归被评估单位所有，负债为被评估单位应当承担的债务。

二、实物资产的分布情况及特点

实物资产主要为机器设备，分布在办公区域内。

1、运输车辆

运输设备主要为办公用小轿车，分别为别克牌 SGH6531AIA、奥迪牌 FV7201TFCVTG 等小轿车，现均使用正常。

2、电子设备

电子办公设备为各类计算机、办公家具、复印机、打印机等生产、办公用设备，分布在办公区域内。

企业设备由技术部门进行统一管理，定期进行维修，设备保养正常，使用状态较佳。

三、企业申报无形资产类型、数量、法律权属状况

纳入评估范围的无形资产为企业购买的各类剧的版权及企业在用的财务软件、杀毒软件等。

四、企业申报表外资产的类型、数量

无。

五、引用其他机构报告

本资产评估报告引用了中喜会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告。

第二章 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

(一) 清查核实的人员组织:

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则,依据国家有关部门的法律规定和规范化要求,按照资产评估委托合同约定的事项,沃克森(北京)国际资产评估有限公司于 2018 年 3 月对纳入评估范围内的资产在企业清查的基础上实施了现场清查核实。

由具有丰富资产评估经验的人员组成评估小组,具体执行资产评估事宜。根据北京盛世骄阳文化传播有限公司的资产情况,按照专业分别安排收益法评估专业人员、市场法评估专业人员、流动资产及负债评估专业人员和设备评估专业人员等进入现场。

(二) 实施时间和过程

在整个清查核实过程中,评估专业人员对北京盛世骄阳文化传播有限公司进行了详细的清查,对被评估单位提供的法律性文件与会计记录以及相关资料进行了核查、验证,并取得了相关的产权证明文件,进行了必要地市场调查和交易价格比较,用以确定资产和负债的客观存在。

1、指导被评估单位填表和准备应向资产评估机构提供的资料

评估专业人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上,按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等,对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报,同时收集准备资产的产权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等。

2、初步审查和完善被评估单位提交的资产评估申报明细表

评估专业人员通过查阅有关资料,了解纳入评估范围的具体资产的详细状况,然后仔细审查各类资产评估申报明细表,检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况,并根据经验及掌握的有关资料,检查资产评估申报明细表有无漏项等,同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

3、现场调查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况,评估专业人员在被评估

单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场调查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的调查方法。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

评估专业人员根据现场实地调查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以便做到：账、表、实相符。

5、被评估单位经营状况调查

评估专业人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

(1) 调查了解企业历史年度股权资本的构成、变化，分析其变化的原因；

(2) 调查了解企业历史年度主营业务收入情况及其变化，分析主营业务收入变化的原因；

(3) 调查了解企业历史年度营业成本的构成及其变化；

(4) 调查了解企业主要的其他业务构成，分析各业务对企业营业收入的贡献情况；

(5) 调查了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

(6) 调查了解企业各项生产指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

(7) 调查了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

(8) 调查了解企业的税收及其他优惠政策；

(9) 调查收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

(10) 调查了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估专业人员没有发现影响资产核实的事项。

三、核实结论

通过资产核实，评估范围内的资产未重、未漏，各项资产权属清晰，不存在盘盈、盘亏和报废事项，达到资产评估准则的要求。

根据核实情况，按照目前的会计制度和会计准则，我们未对申报的资产和负债进行调整。

第三章 收益法评估技术说明

一、评估对象

皇氏集团股份有限公司拟转让所持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100%股权，为此我们对股权转让之目的所涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司于评估基准日价值进行估算，评估对象为北京盛世骄阳文化传播有限公司评估基准日的股东全部权益。

二、收益法的应用前提及选择的理由和依据

（一）收益法定义和原理

企业价值评估中的收益法，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。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估；现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

（二）收益法应用前提

采用收益法对评估对象价值进行评估，需要具备以下三个条件：

- 1、被评估单位未来收益期的预期收益，可以预测并可以用货币衡量；
- 2、资本所有者获得预期收益所承担的风险，可以预测并可以用货币衡量；
- 3、被评估资产预期获利年限，可以预测。

（三）收益法选择理由和依据

1、《资产评估基本准则》第十六条，“确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。”

2、《资产评估执业准则——企业价值》第十七条，“执行企业价值评估业务，

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明

应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。”

3、《资产评估执业准则——企业价值》第十八条，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

4、依据《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权【2006】274号）文件第六款规定，“涉及企业价值的资产评估项目，以持续经营为前提进行评估时，原则上要求采用两种以上方法进行评估，并在评估报告中列示，依据实际状况充分、全面分析后，确定其中一个评估结果作为评估报告使用结果。同时，对企业进行价值评估，企业应当提供与经济行为相对应的评估基准日审计报告。”

根据以上规范内容，同时考虑本评估项目的以下特点，满足采用收益法对评估对象价值进行评估的条件，因此本项目采用收益法对评估对象价值进行评估。

1、被评估单位未来有较好的发展前景，能够对被评估单位预期收益的测算并可以用货币衡量；

2、资本市场有适合的样本企业可以测算其未来收益的风险，并可以用货币衡量；

3、被评估单位未来预测收益期可以预测。

本项目采用收益法对企业价值进行估算，具体选用股权自由现金流折现模型对评估对象价值进行测算。

三、收益预测的假设条件

（一）一般假设及限定条件

1、假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

2、针对评估基准日被评估单位资产的实际使用状况和经营情况，假设被评估单位持续经营；

3、假设被评估单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，在未来收益期内被评估单位主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况，不发生影响其

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明

经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动；

4、假设未来收益期被评估单位经营符合国家各项法律、法规，不违法。除评估基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被评估单位经营的法律、法规外，假设收益期内与被评估单位经营相关的法律、法规不发生重大变化；

5、除已经颁布尚未实施的会计制度，假设未来收益期内被评估单位所采用的会计政策与评估基准日在重大方面保持一致，具有连续性和可比性；

6、假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上未来收益期持续经营，经营范围、方式与目前经营策略保持一致；

7、假设评估基准日后被评估单位经营所涉及的汇率、利率、税赋、政策性征收费用及通货膨胀等因素的变化不对其收益期经营状况产生重大影响；

8、假设评估基准日后不发生影响被评估单位经营的不可抗拒、不可预见性事件。

（二）特定假设及限制条件

1、除评估基准日有确切证据表明期后生产能力将发生变动的固定资产投资外，假设被评估单位未来收益期不进行影响其经营的重大固定资产投资活动，企业生产能力以评估基准日状况进行估算；

2、本次评估不考虑评估基准日后被评估单位发生的对外股权投资项目对其价值的影响；

3、假设被评估单位未来收益期保持与历史年度相近的应收账款和应付账款周转情况，不发生与历史年度出现重大差异的拖欠货款情况；

4、假设被评估单位未来收益期经营现金流入、现金流出为均匀发生，不会出现年度某一时点集中确认收入的情形。

根据资产评估的要求，我们认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、企业经营、资产、财务分析

（一）企业发展环境分析

1、宏观经济发展状况分析

2017 年全年国内生产总值 827122 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。分季度看，一季度同比增长 6.9%，二季度增长 6.9%，三季度增长 6.8%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 65468 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 334623 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 427032 亿元，增长 8.0%。

2018 年 1-2 月份，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，以供给侧结构性改革为主线，大力推动高质量发展，经济运行延续稳中向好态势，新兴动能茁壮成长，经济结构升级优化，质量效益持续改善，经济运行起步向好。

(1) 工业生产发展，新产业新产品引领作用增强

2017 年全年全国规模以上工业增加值比上年实际增长 6.6%，增速比上年加快 0.6 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 6.5%，集体企业增长 0.6%，股份制企业增长 6.6%，外商及港澳台商投资企业增长 6.9%。分三大门类看，采矿业增加值下降 1.5%，制造业增长 7.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 8.1%。高技术产业和装备制造业增加值分别比上年增长 13.4%和 11.3%，增速分别比规模以上工业快 6.8 和 4.7 个百分点。2017 年全年规模以上工业企业产销率达到 98.1%。规模以上工业企业实现出口交货值 123230 亿元，比上年增长 10.7%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，环比增长 0.52%。

2018 年 1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长 7.2%，增速比上年 12 月份加快 1.0 个百分点，比上年同期加快 0.9 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 9.0%，集体企业下降 2.3%，股份制企业增长 7.3%，外商及港澳台商投资企业增长 5.9%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 1.6%，制造业增长 7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 13.3%。新产业新产品快速增长，工业结构持续优化。高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 11.9%和 8.4%，增速分别比规模以上工业快 4.7 和 1.2 个百分点。新能源汽车产量同比增长 178.1%，集成电路增长 33.3%，工业机器人增长 25.1%。规模以上工业企业产销率达到 97.9%。从环比看，2 月份全国规模以上工业增加值比上月增长 0.57%。



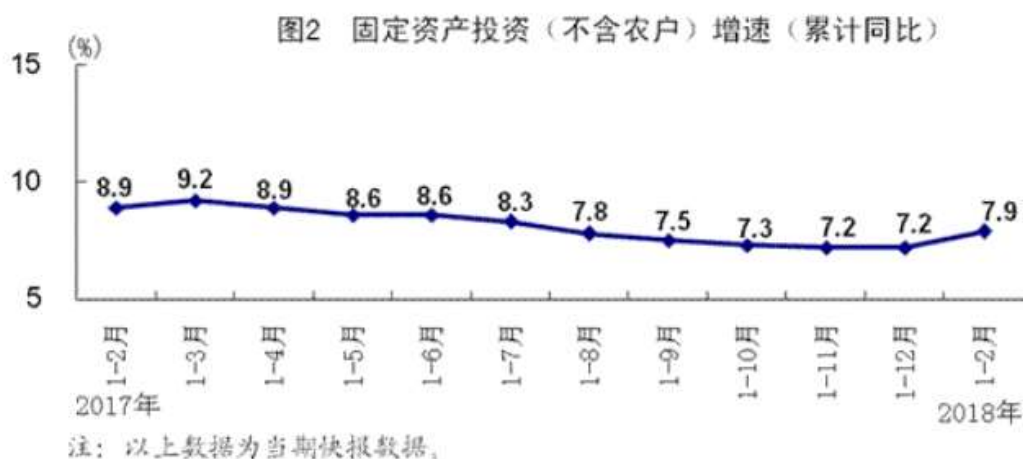
（2）服务业持续增长，新动能和消费相关行业位于较高景气区间

2017年全年全国服务业生产指数比上年增长8.2%，增速比上年加快0.1个百分点。2018年1-2月份，全国服务业生产指数同比增长8.0%，增速比上年12月份加快0.1个百分点，比上年同期回落0.2个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业保持较快增长。2月份，服务业商务活动指数为53.8%。与春节假日消费和消费升级相关的零售业、餐饮业、铁路运输业、航空运输业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网软件信息技术服务、生态保护和环境治理业等行业商务活动指数均位于56.0%以上的较高景气区间。从市场需求看，服务业新订单指数为50.7%，连续10个月位于景气区间。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为60.4%，连续9个月位于60.0%及以上的高位景气区间。

（3）固定资产投资平稳增长，投资结构继续优化

2017年全年全国固定资产投资（不含农户，下同）631684亿元，比上年增长7.2%，增速比上年回落0.9个百分点。其中，国有控股投资232887亿元，增长10.1%；民间投资381510亿元，增长6.0%，比上年加快2.8个百分点，占全部投资的比重为60.4%。分产业看，第一产业投资20892亿元，增长11.8%；第二产业投资235751亿元，增长3.2%，其中制造业投资193616亿元，增长4.8%；第三产业投资375040亿元，增长9.5%。基础设施投资140005亿元，增长19.0%，比上年加快1.6个百分点。高技术制造业、装备制造业投资比上年分别增长17.0%和8.6%，分别加快2.8和4.2个百分点；高耗能制造业投资比上年下降1.8%。固定资产投资到位资金629815亿元，比上年增长4.8%。新开工项目计划总投资519093亿元，增长6.2%。

2018年1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）44626亿元，同比增长7.9%，增速比上年全年加快0.7个百分点，比上年同期回落1.0个百分点。其中，民间投资26988亿元，增长8.1%。分产业看，第一产业投资1132亿元，同比增长27.8%；第二产业投资14850亿元，增长2.4%，其中制造业投资增长4.3%；第三产业投资28644亿元，增长10.2%，其中基础设施投资增长16.1%。产业投资结构继续优化。高技术制造业投资、服务业投资同比增速分别快于全部投资3.4和2.3个百分点。短板领域投资加快，生态保护和环境治理业、公共设施管理业、农业投资同比分别增长39.3%、15.6%和22.9%，分别快于全部投资31.4、7.7和15.0个百分点。从环比看，2月份固定资产投资（不含农户）比上月增长0.61%。



（4）商品房待售面积继续减少，房地产开发投资保持增长

2018年1-2月份，全国房地产开发投资10831亿元，同比增长9.9%，增速比上年全年加快2.9个百分点，比上年同期加快1.0个百分点，其中住宅投资增长12.3%。房屋新开工面积17746万平方米，同比增长2.9%，其中住宅新开工面积增长5.0%。全国商品房销售面积14633万平方米，同比增长4.1%，其中住宅销售面积增长2.3%。全国商品房销售额12454亿元，同比增长15.3%，其中住宅销售额增长15.7%。房地产开发企业土地购置面积2345万平方米，同比下降1.2%。2月末，全国商品房待售面积58468万平方米，比上年末减少455万平方米。2018年1-2月份，房地产开发企业到位资金23988亿元，同比增长4.8%。



注：以上数据为当期快报数据。

（5）消费市场较为活跃，新业态新消费迅速发展

1-2 月份，社会消费品零售总额 61082 亿元，同比增长 9.7%，增速比上年 12 月份加快 0.3 个百分点，比上年同期加快 0.2 个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 52046 亿元，同比增长 9.6%；乡村消费品零售额 9036 亿元，增长 10.7%。按消费类型分，餐饮收入 6613 亿元，增长 10.1%；商品零售 54469 亿元，增长 9.7%。消费升级类商品快速增长，限额以上单位中西药品类、化妆品类、通讯器材类商品零售额同比分别增长 10.1%、12.5%和 10.7%。从环比看，2 月份社会消费品零售总额比上月增长 0.76%。

1-2 月份，全国网上零售额 12271 亿元，同比增长 37.3%，比上年全年加快 5.1 个百分点，比上年同期加快 5.4 个百分点。其中，实物商品网上零售额 9073 亿元，增长 35.6%，占社会消费品零售总额的比重为 14.9%；非实物商品网上零售额 3198 亿元，增长 42.4%。旅游消费、电影票房收入、移动支付快速增长。



（6）居民消费价格温和上涨，工业品价格涨幅收窄

1-2 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.2%，涨幅比上年 12 月份扩大 0.4 个百分点，比上年同期扩大 0.5 个百分点。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 1.9%，衣着上涨 1.2%，居住上涨 2.5%，生活用品及服务上涨 1.7%，交通和通信上涨 0.8%，教育文化和娱乐上涨 2.3%，医疗保健上涨 6.1%，其他用品和服务上涨 1.4%。在食品烟酒价格中，粮食价格同比上涨 1.2%，猪肉价格下降 9.0%，鲜菜价格上涨 5.6%。分月看，1 月、2 月全国居民消费价格同比分别上涨 1.5%和 2.9%，环比分别上涨 0.6%和 1.2%。



1-2 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.0%，涨幅比上年 12 月份下降 0.9 个百分点，比上年同期下降 3.3 个百分点。分月看，1 月份全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.3%，环比上涨 0.3%；2 月份全国工业生产者出厂价格同比上涨 3.7%，环比下降 0.1%。1-2 月份，全国工业生产者购进价格同比上涨 4.8%，比上年 12 月份和上年同期分别下降 1.1 和 4.3 个百分点。



(7) 进出口较快增长，外贸结构优化升级

1-2 月份，进出口总额 45158 亿元，同比增长 16.7%。其中，出口 24390 亿元，增长 18.0%；进口 20768 亿元，增长 15.2%。进出口相抵，贸易顺差 3622 亿元。一般贸易进出口增长 22.0%，占进出口总额的 58.7%，比上年同期提高 2.5 个百分点。机电产品出口增长 18.0%，占出口总额的 58.4%。

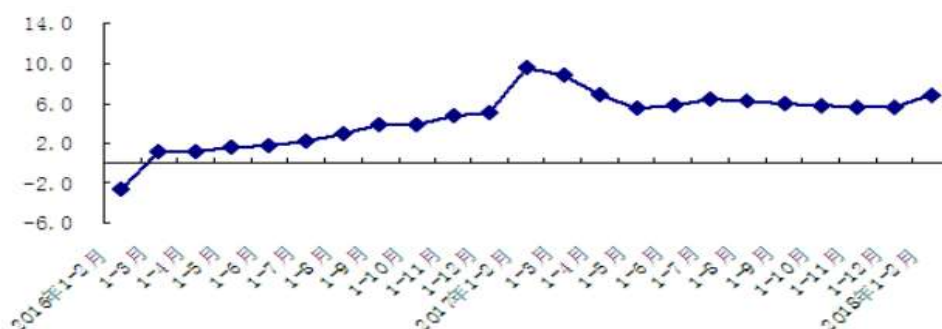
1-2 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 17040 亿元，同比增长 9.5%，增速比上年 12 月份加快 0.2 个百分点，比上年同期加快 0.7 个百分点。

2、区域经济发展状况分析

(1) 工业生产

2018 年 1-2 月，北京市全市规模以上工业增加值按可比价格计算，同比增长 6.8%。高端制造业增势良好，高技术制造业、战略性新兴产业分别增长 18.7%和 14.3%。重点行业中，医药制造业增长 29.9%，电力、热力生产和供应业增长 16.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 7.3%，汽车制造业下降 11.8%。

2016年以来规模以上工业增加值累计增速(%)

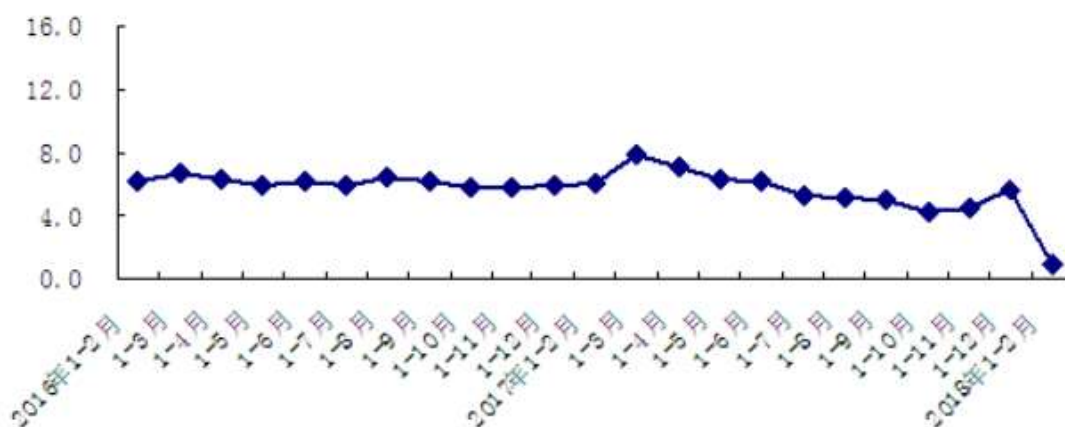


(2) 固定资产投资

2018 年 1-2 月，北京市全市全社会固定资产投资同比增长 0.9%。分领域看，基础设施投资增长 25%；房地产开发投资下降 6.2%，其中保障性住房投资增长 18.7%。

分产业看，第一产业投资同比增长 2.1 倍，第二产业投资下降 25.1%，第三产业投资增长 1.4%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，科学研究和技术服务业投资分别增长 1.2 倍和 1.1 倍。

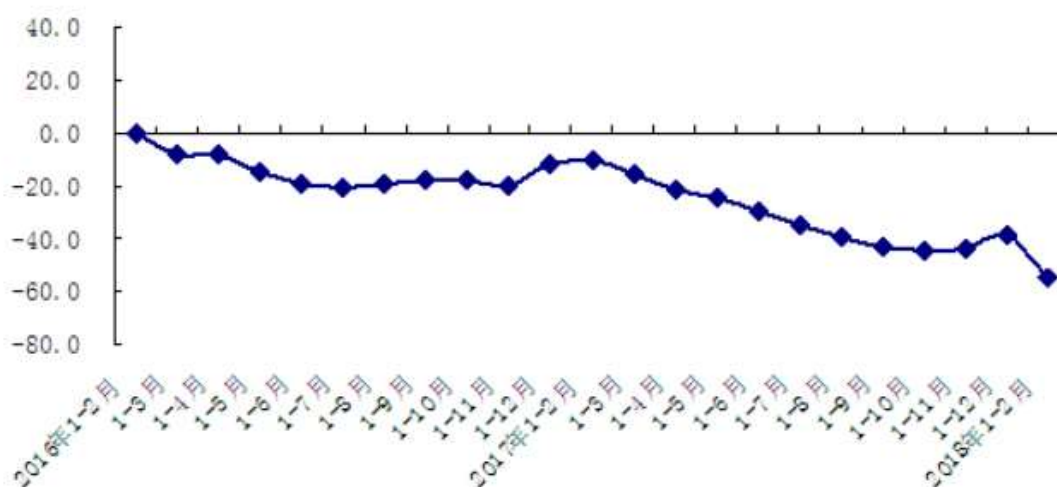
2016年以来全社会固定资产投资累计增速 (%)



(3) 房地产建设和销售

2018年1-2月，北京市全市商品房新开工面积81万平方米，同比下降53.8%。其中，住宅新开工面积60.6万平方米，下降35.3%。商品房销售面积56万平方米，同比下降58.3%。其中，住宅销售面积39.1万平方米，下降55.1%。

2016年以来商品住宅销售面积累计增速 (%)



(4) 消费品市场

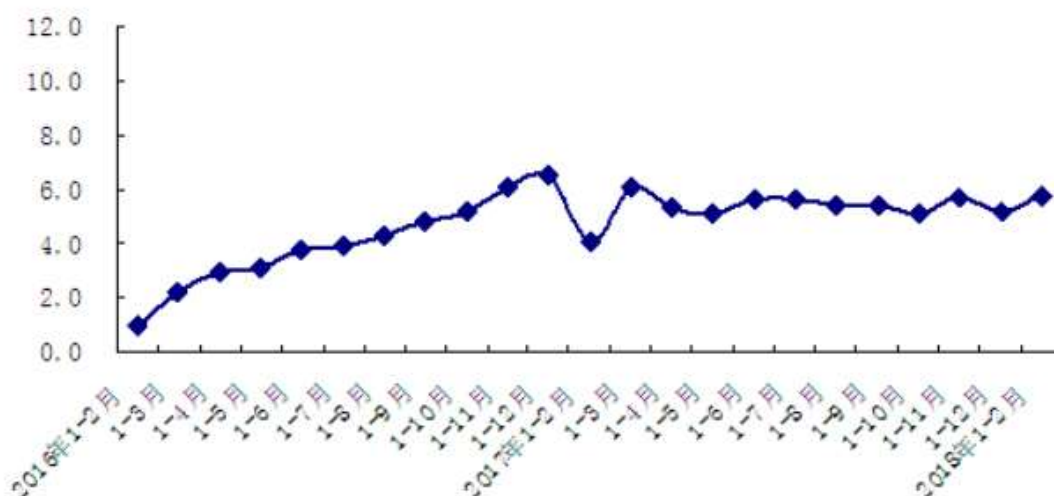
2018年1-2月，北京市全市实现社会消费品零售总额1742.3亿元，同比增长5.8%。其中，限额以上批发零售企业实现网上零售额373亿元，增长22%。

按消费形态分，商品零售额1563.8亿元，增长5.5%；餐饮收入178.5亿元，增长9.3%。

从商品类别看，家用电器和音像器材类零售额增长37.1%；文化办公用品类零

售额增长 8.8%；粮油食品中的水产品类、蔬菜类零售额分别增长 34.6%和 25.8%。

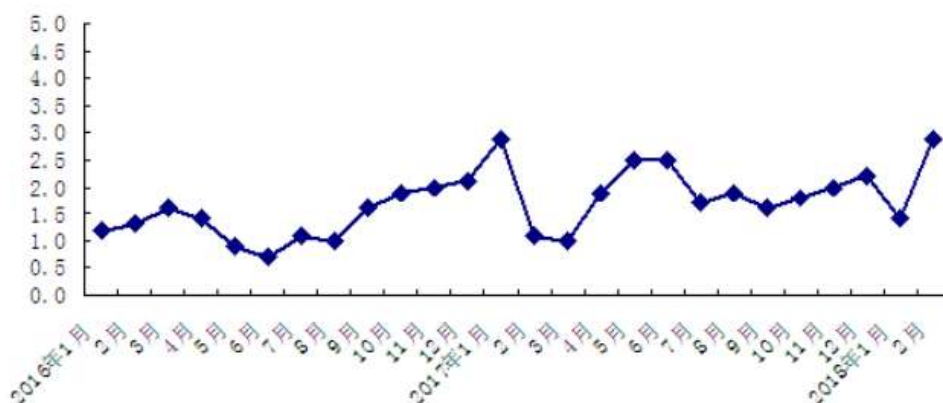
2016年以来社会消费品零售总额累计增速 (%)



(5) 价格

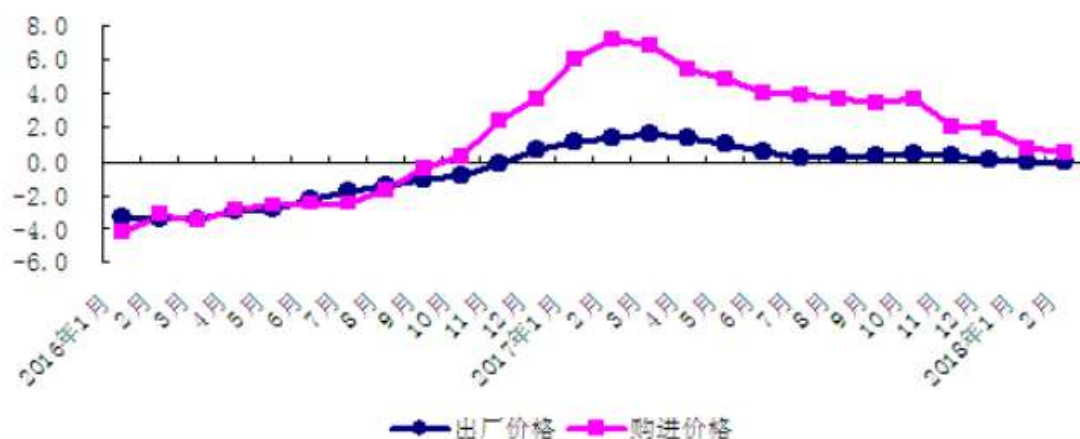
2018年 1-2月，北京市全市居民消费价格总水平比上年同期上涨 2.1%。其中，食品价格上涨 1.7%，非食品价格上涨 2.2%；消费品价格上涨 0.7%，服务项目价格上涨 4.2%。2月份，全市居民消费价格总水平同比上涨 2.9%。

2016年以来居民消费价格当月同比涨跌幅度 (%)



1-2月，全市工业生产者出厂价格与上年同期持平，购进价格同比上涨 0.7%。2月份，工业生产者出厂价格同比持平，购进价格同比上涨 0.5%。

2016年以来工业生产者出厂价格和购进价格当月同比涨跌幅度(%)



3、所处行业发展状况分析

(1) 行业发展特点

随着我国经济结构的不断转型优化，新媒体行业正在不断融入我国社会经济和民生生活的各个领域，成为影响中国未来发展的重要因素。新媒体平台已成为经济发展新动能，“互联网+”成为媒体深度融合的新引擎。国家战略持续助推新媒体行业发展，传统媒体与新兴媒体通过优势互补，“一体化”发展深度影响中国社会各层面发展。在我国大力推动网络和信息化事业发展的顶层设计强化下，新媒体连接多行业多领域发展，成为中国社会转型新阶段的关键因素，各种新技术、新理念、新形态、新模式竞相呈现。目前我国新媒体行业发展具有以下几个显著特点：

①传统平面媒体加速衰退

在互联网与移动互联网等新媒体的冲击下，传统的平面媒体如书刊、报纸等产业近年来举步维艰。从发行渠道的角度来看，传统平面媒体运输流通方式，一定程度上阻碍了产品流通效率。从平面媒体广告资源的变化来看，各类平面媒体的广告资源量持续下降，传统平面媒体广告刊播的时长、面积都在减少。消失的报亭、停刊的报纸正在印证中国平面媒体行业的衰退过程。

②“互联网+”政策促进产业升级与经济转型，新媒体全产业化发展形成新的经济形态。新媒体跨行业带动更多传统产业转型，互联网金融、互联网医疗、互联网教育等多行业实现高速发展。

③移动互联领域成为新媒体发展主战场，移动化发展热潮不减

伴随着信息传播技术的进步，传媒行业经历了平面媒体—广播电视—互联网的大体演进过程。在此进程中，媒体承载的信息资源量逐渐过渡和转移，进而又引发了广告营销模式的变革。自 3G 牌照发放以来，中国移动互联网便进入了持续的爆发式增长阶段，手机视频、即时通讯、移动游戏等各种应用功能通过智能终端喷涌而出。随着 4G 技术的全面推广和 5G 技术的逐渐成熟，未来移动互联网将在传媒业中占据主导地位，移动互联网产业链上的各个环节都将受益于这一领域的持续高速增长。

④地方性媒体融合效果显著

媒体融合上升为国家战略发展规划，以传统主流媒体为首，在各方力量的推动下，媒体融合成为媒体业全行业发展自觉。媒体融合步入深度融合发展阶段。事实上，在媒体融合过程中，许多在地方性传媒集团已“转型升级”过程中进行了大量尝试与实验，利用自身资源优势探索新型的经营模式，逐步分离新闻生产业务与媒体经营，改革新闻生产方式，优化人才和组织机构构成，构建现代传播体系。

⑤在线视频迅猛发展，移动广告成为新的发力点

伴随着移动应用和平台快速发展，吸引了大量的网络用户流量，移动广告业市场规模开始迅速扩大，各大新媒体平台均开始利用自身流量和用户优势，大力开发移动互联网广告市场。目前众多国内具有较强传播力、影响力与品牌价值的新媒体平台，凭借其自身用户积累，已将广告、电商、增值服务等多元模式嵌入原先单纯的新闻平台或视频平台，通过多样化的增值服务实现自身商业价值。

⑥政务新媒体平台优化升级

地方性政务新媒体平台发展不断深入，在现有存量的基础上，逐步开始进行精细化管理，提供精准服务已成为类地方性新媒体平台下一步的发展方向。通过提升政务新媒体运营水准和管理水平，切实发挥平台的信息发布功能和沟通“连接”作用，地方性政务新媒体平台将形成较强的区域性影响力，并形成相对稳定的用户群体，有助于其商业价值的实现。

(2)中国新媒体发展现状:

①影视剧传统播出渠道受限

我国电视剧行业自 2009 年以来开始逐步呈现缓慢增长局势。2012 年以来电视剧年播放数量呈现逐年递减趋势，2016 年电视剧播放数量下降到 330 部，比上年减少 65 部。然而在播放部数回落的同时，播放电视剧集数却有所上升。平均每部电视剧集数平稳增加。2016 年电视剧发行集数总计 14768 集，2013 至 2016 年发行电视剧平均每部集数分别为 36、37、42 和 45 集，剧集长度增加趋势明显。

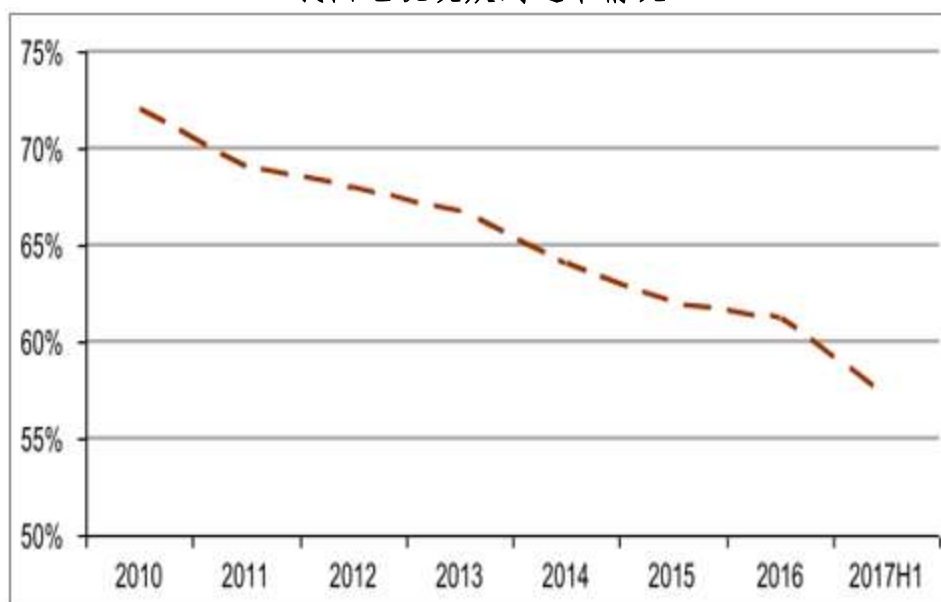
2006-2016 年国内电视剧产量



数据来源：公开资料整理

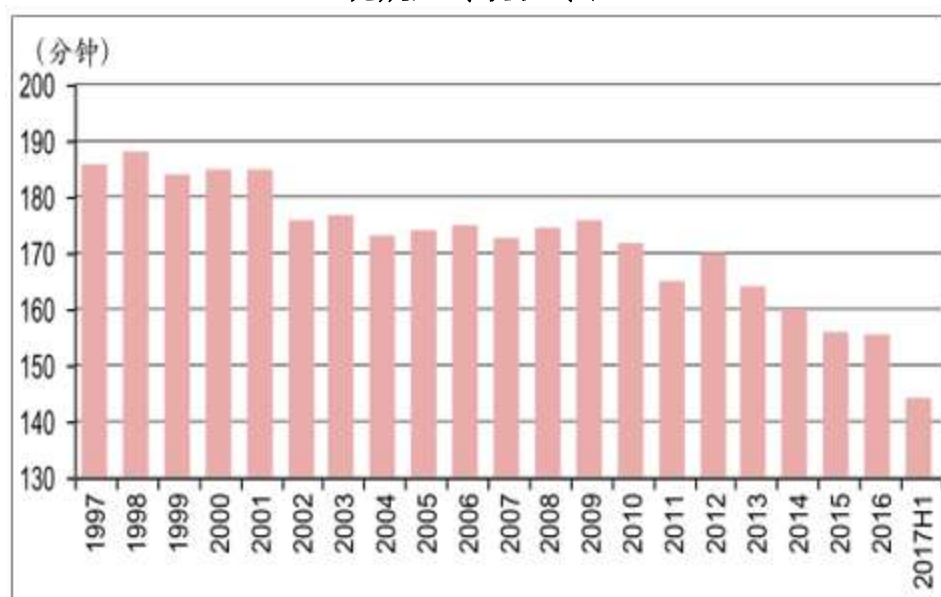
在线视频网剧对传统影视剧播出形式的替代效益与日俱增。我国电视观众数量与收视时长自 2009 年以来呈现下降趋势。2017 年上半年电视观众收视到达率从 10 年的 72%左右下滑至 57.1%；1997-2008 年国内人均每日收视时长尚能维持在 175-185 分钟之间，而 2009 年以后受到在线视频等发展影响，人均收视时长持续下滑，2017 年上半年收视时长滑落至 144 分钟，同比下降 7.4%。

我国电视观众到达率情况



数据来源：公开资料整理

观众人均收视时长



数据来源：公开资料整理

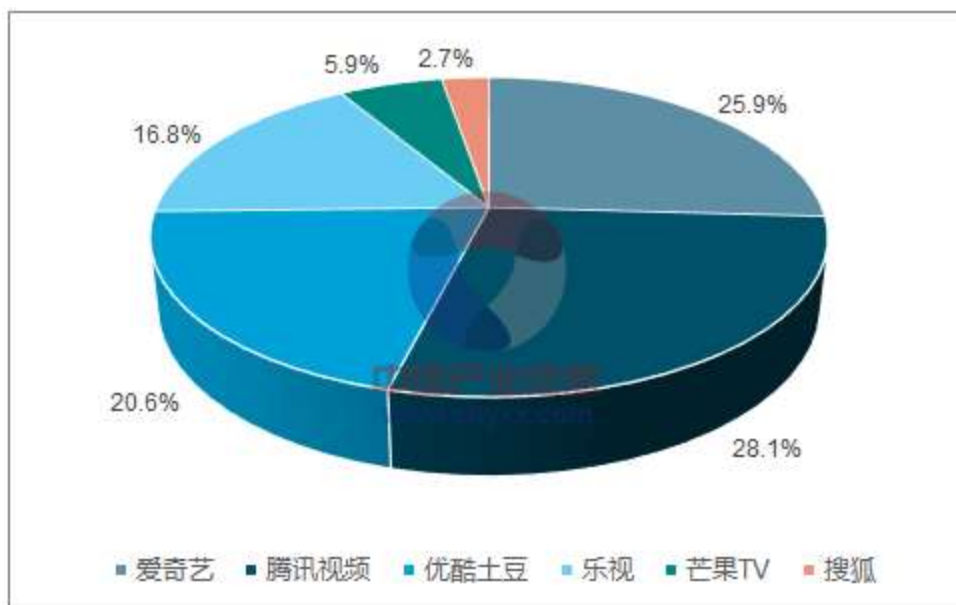
②互联网在线视频发展势不可挡，内容及平台双双获得质的飞跃

1) 视频网站格局基本确立，用户付费习惯逐步养成

目前，以腾讯、优酷、爱奇艺为主的六大视频网站分立格局基本确立。其中BAT布局的爱奇艺、优酷土豆和腾讯视频互相紧追，市占率遥遥领先。除了市占率最高的三家视频网站之外，搜狐视频、PPTV等也在网络视频领域有着一定优势。平台方面，截至2017年第一季度，腾讯视频以28.1%的市场份额位列第一，爱奇艺

艺占据 25.9%，优酷以 20.6%的份额紧随其后。

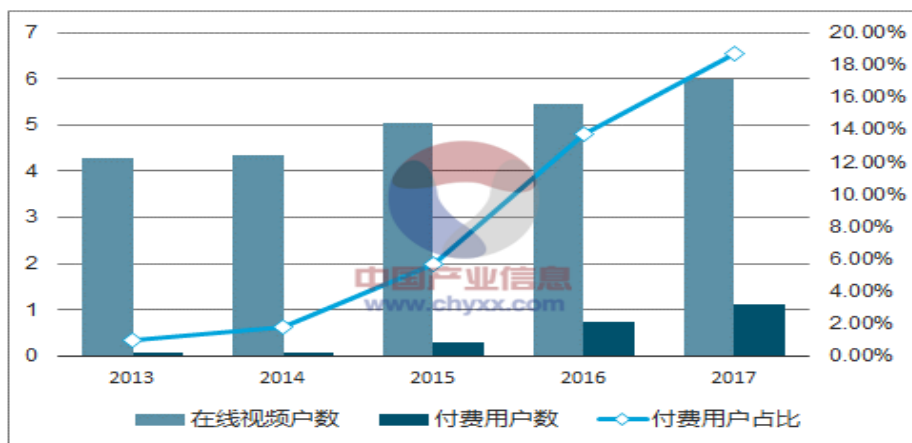
2017 年 Q1 在线视频市场份额



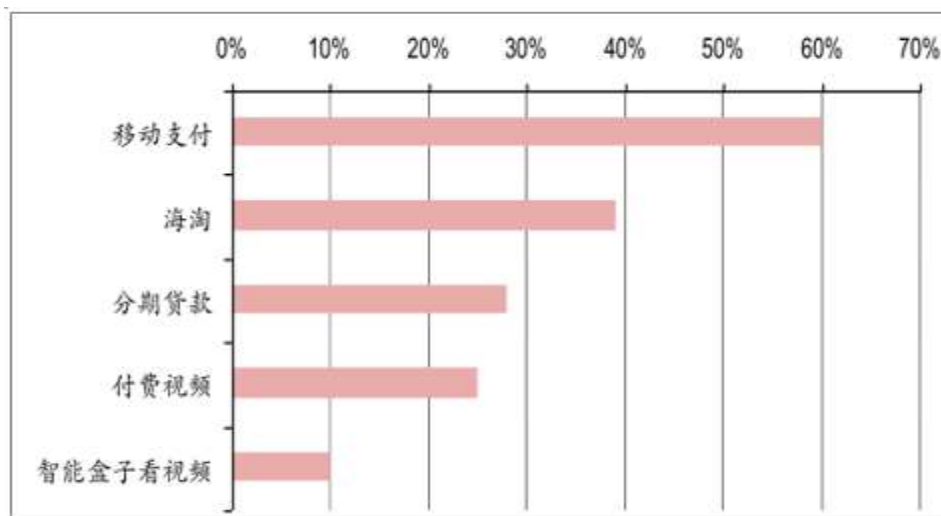
数据来源：公开资料整理

中国视频用户付费习惯养成也进一步助推了网络影视盈利。根据统计，去年我国基于互联网的消费明显增加，除了移动支付、购物与消费贷之外，基于网络视频的娱乐消费也增加了将近 30%。2014 年我国在线视频付费用户占比约 1.83%，而 2015 年中国在线视频用户数超过 5 亿，其中付费用户占比 5.72%，付费用户增长率一跃至 264%。2016 年付费用户占比增加 159%，在视频用户数增长到接近 5.45 亿的情况下，达到了 13.7%。预计至 2017 年末，视频用户数将突破 6 亿，其中付费用户占比达到 18.67%。

2013-2016 年在线用户付费占比



2016 年娱乐消费在用户互联网消费方面占比

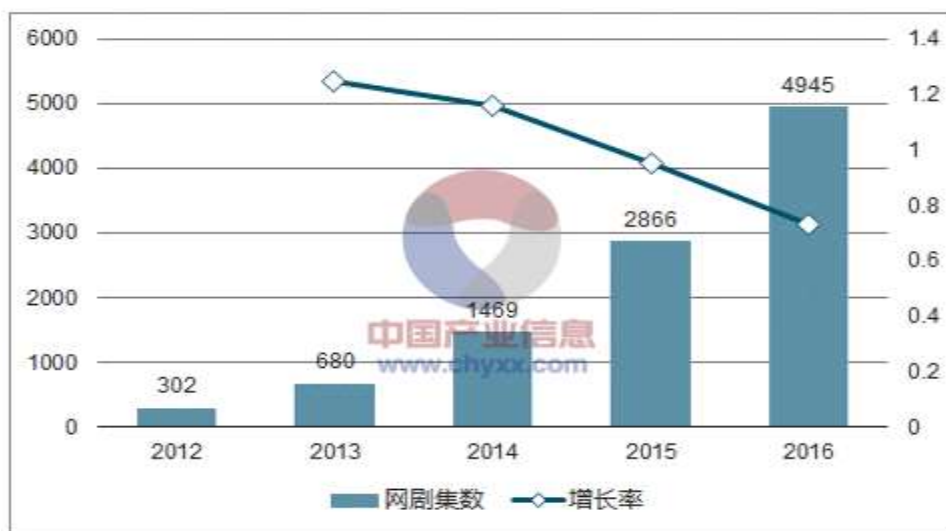


数据来源：公开资料整理

2) 网络剧制作步入稳定发展阶段，内容质量成为发展核心

网剧总体规模在经历了 2015 年的井喷后增速有所回落，开启了稳固增长模式。2016 年，网络剧上线剧集数达到 4900 集，发展增速从 2013 年的 125% 回落到 73%，但预计 2017 年剧集数量增速仍可保持在 50% 以上。

2013-2016 年网络剧集上线数量情况



(二) 企业经营情况

1、企业概况

(1) 企业历史沿革

盛世骄阳为新媒体影视节目整合、发行和运营公司，是一家将文化创意与高新技术有机结合的新媒体专业内容运营平台。盛世骄阳以“版权+渠道+运营”为资源核心和能力核心，打造新媒体平台专业内容运营商，全面覆盖互联网、广电网、电信网、移动网等新媒体领域。

(2) 企业主要经营业务介绍

1) 新媒体渠道版权发行

在采购获得影视节目的新媒体独家版权后，基于互联网视频企业对影视节目多元化需求，盛世骄阳采用单部影视剧、多部影视剧打包等形式授权给互联网视频企业使用，从而获取新媒体版权的发行收入。盛世骄阳可以将影视节目版权库向互联网视频企业进行多频次、多轮数授权发行，授权期限不超过独家版权的使用期限。盛世骄阳对互联网视频企业授权为非独家使用权，不具有再转授权的权利。盛世骄阳对互联网视频企业授权期限一般为 2 年。

盛世骄阳与主流视频媒体均建立了良好的业务合作关系，客户包括优酷、爱奇艺、腾讯视频、搜狐视频、乐视网、风行网等主流互联网视频媒体。

2) 合作分成

盛世骄阳与 OTT TV 运营商、电信网络运营商、有线网络运营商、移动运营商等门户网站合作设立影视节目专区。盛世骄阳负责提供专业内容，专区主要由合作方负责市场推广及运营，双方根据协议约定对专区点播收费等进行分成。分成模式为双方根据约定的分成比例直接对专区运营收入进行分成。

(4) 企业内部组织结构



(5) 企业对外投资情况

截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，盛世骄阳纳入评估范围的二级全资、控股子公司共 5 家，其中全资子公司 3 家，控股子公司 1 家。长期投资单位情况见下表：

序号	企业名称	注册地	企业类型	注册资本	持股比例	投资额
1	北京伴你成长文化传媒有限公司	北京市	有限责任公司	2000 万元	100%	20,000,000.00
2	霍尔果斯骄阳文化传播有限公司	新疆	有限责任公司	1000 万元	100%	10,000,000.00
3	北京天广信通广告有限公司	北京市	其他有限责任公司	300 万元	67.00%	1,500,000.00
4	北京银屏风采文化传播有限公司	北京市	有限责任公司	1000 万元	100%	10,000,000.00
5	霍尔果斯伴你成长文化传媒有限公司	新疆	有限责任公司	300 万元	100%	

盛世骄阳下属子公司基本信息如下：

(1) 北京伴你成长文化传媒有限公司

企业名称：北京伴你成长文化传媒有限公司

注册地址：北京市东城区东四六条 17 号南楼三层 A-077 室

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本：2000 万元

类型：有限责任公司（法人独资）

经营期限：2015 年 07 月 13 日至 2035 年 07 月 12 日

经营范围：组织文化艺术交流；商标代理；版权贸易；电脑动画设计；设计、制作、代理、发布广告；营销策划；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机技术培训；经济信息咨询；承办展览展示；销售玩具、日用品、工艺品、文化用品、服装、家用电器；零售电子产品；广播电视节目制作。（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。）

(2) 霍尔果斯骄阳文化传播有限公司

企业名称：霍尔果斯骄阳文化传播有限公司

注册地址：新疆伊犁州霍尔果斯口岸喀拉苏河欧陆经典小区 8 号楼 2 单元 301 室

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本：1000 万元

类型： 有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

经营期限： 2015 年 5 月 5 日至

经营范围：组织文化艺术交流；承办展览展示；信息咨询服务、版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告。（从事互联网文化活动、电影摄制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。）

（3）北京天广信通广告有限公司

企业名称：北京天广信通广告有限公司

注册地址：北京市东城区王府井大街 99 号 A723-124 号

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本： 300 万元

类型： 其他有限责任公司

经营期限： 2002 年 08 月 1 日至 2022 年 07 月 31 日

经营范围：设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告；组织文化艺术交流活动；承办展览展示活动；广告信息咨询。

（4）北京银屏风采文化传播有限公司

企业名称：北京银屏风采文化传播有限公司

注册地址：北京市东城区王府井大街 99 号 A723-113 室

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本： 1000 万元

类型： 有限责任公司（法人独资）

经营期限： 2013 年 11 月 22 日至 2033 年 11 月 21 日

经营范围：组织文化艺术交流；设计、制作、代理、发布广告；会议服务；承办展览展示；经济信息咨询；技术推广服务；版权代理；动画设计。（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。）

2、企业优劣势分析

优势分析：

(1) 资源优势:

盛世骄阳创立于 2009 年 7 月,在各大互联网平台尚未崛起之初,率先推出推出“骄阳模式”,建立了视频版权产业链的健康多赢环境,并且快速渗透到了新媒体各个渠道,成为了新媒体最大的版权内容提供方及运营方。盛世骄阳凭借自身多年的长视频分销业务,累积了大量客户,与包括优酷、土豆、爱奇艺、腾讯视频、搜狐视频等主流视频媒体均建立了良好的业务合作关系。

(2) 自有的影视信息数据整合平台

盛世骄阳旗下的控股子公司天广信通出版的《中国影视节目信息网》是国内权威的整合影视供求信息 and 数据的专业刊物。目前拥有数千家注册会员,业已形成一个大信息数据库,是“中国影视节目交易第一刊”,此信息平台有助于盛世骄阳第一时间获取最优质的影视信息内容。

(3) 完善的维权体系

盛世骄阳开创并建立了国内最大的影视节目维权体系,首创推出“普惠计划”,创立了全国数百家律所与权利人共赢的高效维权方式。经过多年对侵犯信息网络传播权的维权打击,盛世骄阳已建立起完善的维权体系。维权渠道包括影视版权各个新媒体流通渠道。盛世骄阳的维权体系有利于维护其新媒体版权相关权益,支持业务的正常开展。

劣势分析

(1) 经营模式相对单一,盈利能力以版权分销运营为主

公司经营模式基础的新媒体影视版权分销业务、版权内容产品运营和维权收入,相对视频网站段,缺少盈利能力较强和预期较好的广告和会员收费模式。自 2015 年以上,视频网站用户付费习惯逐步形成,截至目前,爱奇艺、优酷、腾讯、搜狐、乐视等主流视频网站的主要盈利模式还是广告模式+付费会员。2017 年,爱奇艺对外声称,其付费会员商业模式已经出现规模效应,目前品牌广告收入与用户付费收入比例基本实现 1:1。随着视频网站用户付费习惯的逐步形成并快速增长,以公司为代表的第三方版权运营商的经营模式相对单一性逐步显现。

(2) 融资能力较弱,亟需调整采购战略适应市场变化

长期以来,国内视频网站一直靠斥巨资买版权,然后卖广告的商业模式运转。随着 BAT 对视频网站的收购并加大投入雄厚资金,爱奇艺、优酷土豆和腾讯视频

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明

等背靠上千亿市值的互联网企业形成了国内主流视频网站的三巨头竞争格局，并进一步开展了“烧钱模式”。公司在被上市公司收购后，虽然在集团公司的增信措施下，财务融资方面有所表现，但主要仍是依靠自身经营进行滚动发展。相对 BAT 在动辄数亿元的采购投资外，公司融资能力较弱，融资成本较高，无法在头部内容上进行竞价，只能进一步在积累的优势片库资源方面进行差异化竞争。

五、尽职调查与资产核实情况说明

（一）尽职调查方法和内容

本次资产评估的尽职调查是在企业主要资产所在地现场进行，采用的方法主要包括通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式，对被评估单位的经营性资产的现状、生产条件和能力以及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查。

对影响评估结果的主要驱动因素，如主营产品的产销量、售价和相关的成本费用等进行了专题详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等，在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集企业所处行业的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

尽职调查内容主要包括：

- 1、本次评估的经济行为背景情况，主要为委托人和被评估单位对本次评估事项的说明；
- 2、评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；
- 3、评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货发出核算方法等；
- 4、评估对象最近三年的债务、借款情况以及债务成本情况；
- 5、评估对象执行的税率税费及纳税情况；
- 6、评估对象的应收应付帐款情况；
- 7、最近三年的关联交易情况；
- 8、最近三年主营业务成本，占用设备及场所(折旧摊销)、人员工资福利费用

等情况；

9、最近三年主营业务收入，主要产品的价格、占总收入的比例以及主要客户的分布等情况；

10、近三年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入明细表和成本费用明细表；

11、与本次评估有关的其他情况。

(二) 企业经营性资产、非经营性资产负债和溢余资产负债分析

按照中国资产评估准则规定，经对评估对象在评估基准日资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后，得到如下结论：

1、主要资产负债状况

截至 2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司资产负债情况（合并报表口径）见下表。

项目	历史年度财务数据（单位：万元）			
	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产合计	26,830.12	40,954.64	53,956.48	64,387.00
货币资金	3,464.64	2,251.27	2,311.83	438.59
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	16,793.86	21,536.85	38,694.94	40,453.16
预付账款	6,209.54	14,564.84	10,271.54	12,390.18
应收利息				
应收股利				
其他应收款	362.08	351.34	2,304.27	11,072.03
存货	-	-	204.84	33.03
其他流动资产	-	2,250.34	169.06	
非流动资产合计	50,885.67	61,056.11	58,634.76	51,442.51
固定资产净值	172.22	274.28	213.50	115.40
无形资产净值	47,914.59	56,983.64	53,855.80	46,924.91
商誉	144.60	144.60	144.60	144.60
长期待摊费用	266.55	184.56	87.07	.00
递延所得税资产	2,387.71	3,469.03	4,333.79	4,257.61
资产总计	77,715.79	102,010.75	112,591.24	115,829.51
流动负债小计	54,663.27	63,072.21	59,794.78	59,858.75
短期借款	7,800.00	6,800.00	19,000.00	27,000.00
应付账款	23,137.25	20,726.64	14,587.59	16,219.24
预收账款	278.97	903.20	1,092.52	1,471.88
应付职工薪酬	123.93	233.40	284.83	246.77
应交税费	2,840.13	2,231.78	3,302.29	3,614.43

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明

项目	历史年度财务数据 (单位: 万元)			
	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
应付利息	1,135.83	-	46.14	46.05
应付股利				
其他应付款	14,562.24	27,327.92	13,217.83	11,260.39
一年内到期的非流动负债	-	4,849.27	8,263.58	
预计负债	4,784.92	-	-	
非流动负债	0.00	0.00	4,793.75	4,991.20
负债合计	54,663.27	63,072.21	64,588.53	64,849.96
所有者权益合计	23,052.52	38,938.54	48,002.71	50,979.56

2、利润表项目状况

截至 2017 年 12 月, 北京盛世骄阳文化传播有限公司利润表项目状况 (合并报表口径) 见下表。

项目	历史年度财务数据 (单位: 万元)			
	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
营业收入	30,046.74	42,173.51	41,924.00	26,476.76
营业成本	15,463.11	22,488.86	21,056.64	14,275.43
营业税金及附加	112.55	8.60	205.98	144.94
营业费用	2,196.75	4,119.98	3,373.56	1,865.69
管理费用	1,345.50	3,417.88	2,805.48	1,493.08
财务费用	2,160.86	3,205.33	3,152.14	2,369.52
资产减值损失	425.07	356.48	1,735.61	2,718.17
公允价值变动损益				
投资收益				
营业利润	8,342.90	8,576.38	9,595.14	3,609.93
营业外收入	94.20	337.49	1.00	147.13
营业外支出	23.29	5.90	82.22	255.76
利润总额	8,413.81	8,907.97	9,513.92	3,501.30
所得税费用	2,336.79	985.13	449.77	524.45
净利润	6,077.02	7,922.84	9,064.15	2,976.85

3、长期股权投资情况

截至 2017 年 12 月 31 日, 北京盛世骄阳文化传播有限公司长期股权投资情况见下表。

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资比例%	账面价值
1	北京伴你成长文化传媒有限公司	100%	150.00
2	霍尔果斯骄阳文化传播有限公司	100%	992.77
3	北京天广信通广告有限公司	67.00%	1000.00
4	北京银屏风采文化传播有限公司	100%	1566.45
合计			3709.22
减：长期股权投资减值准备			-
长期股权投资账面净额			3709.22

4、付息债务情况

截至评估基准日，北京盛世骄阳文化传播有限公司经审计的资产负债表披露，付息债务包括短期借款 27,000 万元，融资租赁款 4,991.20 万元。

5、其他应收款、其他应付款情况

截至评估基准日，北京盛世骄阳文化传播有限公司经审计的资产负债表披露，其他应收款账面余额为 11,072.03 万元，主要为应收押金、员工备用金等；其他应付款账面余额为 11,260.39 万元，主要为应付关联方往来款、员工报销款等。

6、关联方往来

其他应付款应付关联方往来 8,705.50 万元。

7、非经营性资产和负债

(1) 其他应收款中，应收押金、解约的宣传费等 1,609.81 万元，在未来现金流预测中未考虑此类款项影响，将其作为非经营性资产。

(2) 存货中，电视机库存等金额 33.03 万元，在未来现金流预测中未考虑此类款项影响，将其作为非经营性资产。

(3) 商誉金额 144.60 万元，在未来现金流预测中未考虑此类款项影响，将其作为非经营性资产。

(4) 递延所得税资产账面金额 4,257.61 万元，为企业按会计准则要求计提的和按税法规定允许抵扣的坏账准备不同而形成的应交所得税差额，本次评估在未来现金流预测中未考虑此其影响，将其作为非经营性资产。

(5) 其他应付款中，应付借款、利息、贴现款等 9,088.15 万元，在未来现金流预测中未考虑此类款项影响，将其作为非经营性负债。

(6) 应付利息中，应付各项银行贷款利息共 46.05 万元，在未来现金流预测

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明
中未考虑此类款项影响，将其作为非经营性负债。

8、税金税率情况

北京盛世骄阳文化传播有限公司增值税税率为 6%，按应缴流转税额的 7%计缴城市维护建设税，教育费附加（含地方教育费附加）为 5%，按应纳税所得额的 25%计缴企业所得税，其他税费按国家相关规定计算缴纳。

另根据《关于新疆喀什 霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》，其全资子公司霍尔果斯在 2016-2020 年度享受免税政策，其他税费按国家相关规定计算缴纳。

（三）企业财务状况分析

企业经营和财务指标是评判企业整体价值的重要因素，一般财务指标分析包括：资产负债结构、偿债能力、营运能力、盈利指标、成长能力等。根据经审计的资产负债表和利润表财务数据，评估专业人员对企业主要经营财务指标进行了分析。

企业的历史财务资料分析如下：

1、成长能力分析

（1）公司成长能力分析

指标名称		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
成长能力	主营业务收入增长率	62.30%	40.36%	-0.59%	-36.85%
	营业利润增长率	229.42%	2.80%	11.88%	-62.38%
	净利润增长率	215.25%	30.37%	14.41%	-67.16%

（2）可比公司成长能力分析

指标名称	指标名称	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
成长能力	主营业务收入增长率	26.75%	25.33%	19.51%	4.69%
	营业利润增长率	101.93%	48.05%	19.67%	15.25%
	净利润增长率	42.82%	32.80%	8.87%	12.11%

由表中可以看出，近年来可比公司主营业务收入增长率、营业利润增长率、净利润增长率呈现逐年下降趋势。企业营业收入增长率、营业利润增长率、净利润增长率 2014 年-2016 年增长率较好，2017 年经营业绩较上年出现了较大滑坡，主要原因为新剧发行收入、NOVD（广告业务）、OTT（互联网电视）收入锐减所致。

2、盈利能力分析

(1) 公司盈利能力分析

指标名称		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
盈利能力	销售成本率	51.46%	53.32%	50.23%	53.92%
	净利润/营业收入	20.23%	18.79%	21.62%	11.24%
	毛利率	48.54%	46.68%	49.77%	46.08%
	销售费用/营业总收入	7.31%	9.77%	8.05%	7.05%
	管理费用/营业总收入	4.48%	8.10%	6.69%	5.64%

(2) 可比公司盈利能力分析

指标名称		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
盈利能力	销售成本率	64.21%	64.56%	64.17%	58.78%
	净利润/营业收入	20.53%	20.57%	18.27%	11.80%
	毛利率	35.79%	35.44%	35.83%	41.22%
	销售费用/营业总收入	5.57%	7.24%	7.20%	12.07%
	管理费用/营业总收入	12.78%	10.96%	11.09%	16.21%

由表中可以看出，企业的盈利能力指标略低于可比公司，但相差不大。公司的盈利指标与历史年度相比，各年度比较稳定，变动幅度较小。

3、偿债能力分析

(1) 公司偿债能力分析

指标名称		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
偿债能力	流动比率	49.08%	64.93%	90.24%	107.56%
	速动比率	49.08%	64.93%	89.89%	107.51%
	资产负债率%	70.34%	61.83%	57.37%	55.99%

(2) 可比公司偿债能力分析

指标名称		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
偿债能力	流动比率	211.87%	236.58%	296.86%	110.10%
	速动比率	198.09%	220.10%	280.05%	102.14%
	资产负债率	31.57%	28.83%	25.06%	37.39%

有表中可以看出，企业流动比率、速动比率及资产负债率较可比公司相比，偿债能力较差，但与历史年度相比，企业的偿债能力逐渐增强。

4、营运能力分析

(1) 公司营运能力分析

指标名称		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
营运能力	存货周转率（次）			205.59	120.03
	应收账款周转率（次）	1.45	1.41	0.96	0.60
	流动资产周转率（次）	1.24	1.24	0.88	0.45
	应付账款周转率（次）	0.49	0.49	0.50	0.92

（2）可比公司营运能力分析

指标名称	指标名称	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
营运能力	存货周转率（次）	11.12	12.90	13.63	28.51
	应收账款周转率（次）	14.80	7.49	9.62	14.86
	流动资产周转率（次）	1.05	1.19	1.16	1.72
	应付账款周转率（次）	11.17	9.01	7.43	3.74

由表中可以看出，企业应收账款周转率、流动资产周转率、应付账款周转率明显低于同行业水平，且与历史年度相比，周转率呈下降趋势。

六、评估计算及分析过程

（一）收益模型的选取

我们采用现金流量折现法对被评估单位评估基准日的主营业务价值进行估算，具体方法选用股权自由现金流折现模型。以未来若干年度内的股权自由现金流量作为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出被评估单位的主营业务价值。

在得出被评估单位主营业务价值的基础上，加上非经营性、溢余资产的价值，减去非经营性、溢余负债的价值，得出被评估单位股东全部权益价值。

在收益模型中，需要进一步解释的事项如下：

（1）被评估单位主营业务价值的计算

被评估单位主营业务价值是指企业的经营性资产价值。

主营业务价值计算公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{Ai}{(1+r)^i} + \frac{An}{r(1+r)^i}$$

其中：

V: 主营业务价值

Ai: 为明确预测期的第 i 期的股权自由现金净流量

R: 为折现率(资本化率)

i: 为预测期

n: 第 n 年

An: 为明确预测期后每年的股权自由现金净流量

(2) 股权自由现金流量的确定

股权自由现金流量指的是归属于股东的现金流量，是扣除还本付息以及用于维持现有生产和建立将来增长所需的新资产的资本支出和营运资金变动后剩余的现金流量。计算公式如下：

权益现金流=净利润+折旧与摊销 - 资本性支出 - 营运资金追加额±付息债务净增加(净减少)

(3) 折现率的选取

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大。按照收益额与折现率协调配比的原则，本次评估收益额口径为股权自由现金流量，则折现率选取股权资本成本。股权资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

$$\begin{aligned} \text{公式: } K_e &= R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + a \\ &= R_f + R_{pm} \times \beta + a \end{aligned}$$

式中：

R_f: 基准日无风险报酬率

E(R_m): 市场预期收益率

R_{pm}: 市场风险溢价

β: 权益系统风险系数

a: 企业特定的风险调整系数

(4) 非经营性、溢余资产的范围

在本模型中，非经营性、溢余资产的范围包括溢余资产和非经营性资产，相应的其他资产的价值等于溢余资产价值和非经营性资产价值之和。

其中溢余资产和非经营性资产具体如下：

被评估单位评估基准日的资产划分为两类，一类为经营性资产，第二类为非经营性资产。经营性资产是被评估单位经营相关的资产，其进一步划分为有效资产和无效资产，有效资产是企业生产经营正在使用或者未来将使用的资产，无效资产又称为溢余资产，指为经营目的所持有，但在评估基准日未使用或者可以预测的未来不会使用的资产。溢余资产和非经营性资产定义具体如下：

溢余资产指企业持有目的为经营性需要、但于企业特定时期，与企业收益无

直接关系、超过企业经营所需的多余资产。通过对被评估单位的资产配置状况与企业收益状况进行分析，并进一步对企业经营状况进行了解，判断被评估单位是否存在溢余资产。

非经营性资产指企业持有目的为非经营性所需、与企业生产经营活动无直接关系的资产，如供股东自己居住的房产、供股东自用的汽车、工业制造企业短期股票债券投资、与企业主营业务无关的关联公司往来款项等。

溢余资产价值和经营性资产价值的估算以资产特点为基础，采用不同的评估方法确定其价值。

(5) 非经营性、溢余负债的范围

在本模型中，非经营性、溢余负债的范围包括溢余负债、非经营性负债等，相应的其他负债的价值等于溢余负债与非经营性负债的价值之和。

(6) 股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{主营业务价值} + \text{溢余资产负债价值} \\ &\quad + \text{非经营性资产负债净值} \end{aligned}$$

(二) 收益年限的确定

在执行评估程序过程中，假设该企业在可预见的未来保持持续性经营，因此，确定收益期限为永续期，根据企业发展规划目标等资料，采用两阶段模型，即从评估基准日至 2022 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，2022 年以后趋于稳定。

(三) 未来收益的确定

1、未来收益预测的收益主体、口径的确定

北京盛世骄阳文化传播有限公司为新媒体影视节目整合、发行和运营公司，鉴于其子公司的主营业务内容及经营模式与母公司基本一致，同时前次商誉减值测试中采用了合并报表口径，考虑收益预测的合理性及商誉减值测试项目评估方法的延续性，我们确定被评估单位收益期收益主体为被评估单位合并报表口径主体，收益口径为预测期的股权自由现金流量。

2、收入的预测

盛世骄阳收入模式主要包括新媒体渠道版权发行、新媒体广告收益以及合作

分成等。盛世骄阳历史年度业务覆盖了新媒体所有主流渠道，在互联网领域、广电网领域、电信网领域、移动互联网领域多渠道开展业务。

①新媒体渠道发行

盛世骄阳与国内主流的互联网门户网站、垂直视频网站等互联网视频媒体建立了长期的业务合作。

盛世骄阳在采购获得影视节目的新媒体独家版权后，可以将影视节目库向互联网视频媒体进行多频次、多轮数授权发行，授权期限不超过独家版权的使用期限。盛世骄阳对互联网媒体授权为非独家使用权，被授权单位不具有再转授权的权利。2016年及以前年度，基于互联网企业对影视节目多元化需求，盛世骄阳采用单部影视剧、多部影视剧打包、新剧加片库组合等形式授权给互联网视频媒体，获取新媒体版权的发行收入。2017年，中国影视版权成本翻倍暴涨，盛世骄阳在新影视版权成本过高的环境下，不得不做出转型，经营模式由原来的采购新版权转变为购买经典的影视剧独家版权，再以多部影视剧打包分销给各互联网媒体。

②新媒体广告收益

2017年及以前年度盛世骄阳的广告收入模式主要是与有线电视网络运营商合作建立影视轮播产品，有线电视网络运营商负责提供有线数字电视视频数据传输通道或节目播出时段等播出平台资源，盛世骄阳设立骄阳影视、骄阳幼儿等专业内容的轮播服务。盛世骄阳每年度支付有线电视网络运营商固定金额的频道合作费用，享有视频数据传输通道或节目播出时段播放广告等信息资讯的收益。盛世骄阳与广告代理商签署广告代理协议，取得广告收益。未来年度，受互联网冲击，电视收视呈现“双降”趋势，有线电视用户渗透率和人均收视时间均出现下滑，广告收入也逐年下滑。且2017年度广电也出台了许多的政策，加强了对广电运营商的付费频道违规的整治力度，对违规高清付费频道进行关停，而公司之前被轮播频道所准备版权及内容也都无法实现销售收入。根据盛世骄阳管理层未来预算。企业在未来年度将停止 NOVD、晴彩频道（广告业务）相关业务，故未来年度不对 NOVD（广告业务）、晴彩频道（广告业务）收益进行预测。

③合作分成

盛世骄阳与互联网视频门户网站、有线网络运营商、电信网络运营商、OTT TV 运营商以及移动运营商合作设立影视节目专区。盛世骄阳与合作方以专区点播收

费，双方根据约定实现合作分成收入。

A.OTT TV 平台

盛世骄阳与 OTT TV 牌照方、智能终端厂商合作建立骄阳影视专区，骄阳影视专区通过付费点播获得收入。具体为盛世骄阳与 OTT TV 运营商合作建立影视、幼教动漫收费专区，盛世骄阳按照用户订购数量根据约定对收入进行合作分成。

B.广电网平台

盛世骄阳与有线电视网络运营商、电视台合作，通过点播业务、新动漫付费电视频道等业务形式，由盛世骄阳负责提供其拥有的影视节目内容资源，合作方提供播出平台、负责传输通道，双方共同运营并发展用户。

点播业务按照单集（部）按次付费点播，节目包按照月、半年、年付费点播，盛世骄阳与合作方按照约定比例就收取的点播费用进行分成；免费专区按照广告收益与有线电视运营商进行分成。点播产品按照内容不同品质分为高清类、标清类，根据内容不同类别分为家庭伦理、偶像、古装、年代、战争等类型，盛世骄阳通过点播产品为用户提供多样化、差异化的电视剧收看体验。

C.电信网平台

盛世骄阳在电信网领域主要合作开展 IPTV 业务。盛世骄阳为电信运营商提供高清节目解决方案。目前盛世骄阳电信网业务主要以高清影视剧和幼教、动漫节目内容点播为主要盈利点。高清轮播剧场是盛世骄阳与电信网运营商合作运营的付费剧场。盛世骄阳负责提供高清节目内容资源及节目日常编排，电信网运营商负责提供传输通道，双方共同进行剧场的营销推广。双方对实现收益按照约定比例进行分成。盛世骄阳与电信网运营商合作，建立高清节目点播专区，打造专业的电视剧、幼教、动漫类付费点播专区。单部剧集按次付费点播，节目包按照月、半年、年付费点播，盛世骄阳与运营商按照约定比例就点播费用进行分成。

D.移动互联网平台

盛世骄阳通过与移动运营商合作、自主开发 APP 等方式积极开拓移动视频业务。盛世骄阳与三大移动运营商开展合作，主要采取 CP、SP 两种业务运营方式。盛世骄阳向移动运营商提供内容，按照流量获取收益。

④动漫内容新渠道

动漫业务是指以“创意”为核心，以动画、漫画为变现形式，包含动漫图书、

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明

报刊、电影、电视、音像制品、舞台剧和基于现代信息传播技术手段的动漫新品种等动漫直接产品的开发、生产、出版、播出、演出和销售，以及与动漫形象有关的服装、玩具、电子游戏等衍生产品的生产和经营的产品。2017 年，动漫业务并入与 IPTV、OTT、移动运营商等合作业务，通过合作分成取得收益，故 2018 年及以后年度不对动漫内容新渠道进行预测。

历史年度主营业务收入情况见下表：

金额单位：人民币万元

项目	分类	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
发行	本年上线节目发行收入	19,562.43	20,596.84	7,179.51	
	片库发行	716.89	1,815.91	11,846.95	17,484.58
	收入小计	20,279.32	22,412.75	19,026.46	17,484.58
TV	NOVD	1,336.48	5,120.69	9,315.20	2,202.70
	VOD	1,925.75	2,278.65	2,384.70	2,535.86
	精彩频道	76.60	123.58		26.38
	收入小计	3,338.83	7,522.92	11,699.90	4,764.94
IPTV	合作分成收入	979.63	1,388.22	1,675.90	1,320.44
OTT	合作分成收入	3,323.50	4,308.56	4,698.46	1,422.60
移动运营商	合作分成收入	1,714.09	1,156.95	1,563.29	1,289.27
动漫内容新渠道	广告		2,465.99		
其他衍生收入及维权		411.37	2,918.12	3,259.99	194.93
合计		30,046.74	42,173.51	41,924.00	26,476.76

未来年度的收入预测主要在盛世骄阳的战略规划、各细分行业的行业分析和各细分行业可比公司的经营数据分析、比较的基础上分析、比较得出，分述如下：

1. 片库收入

2016 年及以前年度，盛世骄阳经营模式为每年要不断采购新的影视剧版权，以首轮发行收入为主，片库发行收入为辅。2017 年随着新的影视剧版权飞速增长，企业改变经营模式，未年年度企业打包购买经典影视剧的独家版权，再分销给各互联网平台。片库定价一般会根据影视剧的规模和经典程度确定单价，授权时间一般为一至二年。

从企业自身来看，截至 2017 年末，盛世骄阳购置的影视剧经典片库版权已达 10,000 多部。2018 年度，经企业管理层决策，将转型为最大的经典影视剧版权分销商，未来年度拥有的片库版权数需维持在 50,000-80,000 集左右。因此盛世骄阳每年需要大量购买经典影视剧版权，快速建立片库，预计每年需要增加片库 20,000-30,000 集，版权有效期为 5 年。每年的资金投入为 1.5-2 亿元左右。盛世骄

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明
 阳 2018 年度已制定投资计划，并提交皇氏集团董事会，申请资金支持。该计划已得到皇氏集团的批准。

截至 2017 年底，我国发行并获得许可证的影视剧约有 18 万集，每年新增的影视剧约有 15,000 集。除获得许可证的影视剧，我国每年新增的网络剧也有 10,000 多集。2018 年 2 月，国台办集中发布 31 项“惠台政策”，其中包括大陆引进台湾电影取消数量限制、放宽两岸合拍电影的各种限制等。盛世骄阳已从事版权分销商十多年，已与多个版权供应商建立良好的合作关系，拥有购买大量影视剧版权的渠道。

我国发行并获得许可证的影视剧统计		
年 份	部 数	集 数
2006 年	500	13847
2007 年	529	14670
2008 年	502	14498
2009 年	402	12910
2010 年	436	14685
2011 年	469	14942
2012 年	506	17703
2013 年	441	15770
2014 年	429	15983
2015 年	395	16540
2016 年	334	14912
2017 年	313	13475
合计	5,256	179,935

截至 2018 年第一季度，盛世骄阳已经和多家主要内容渠道商针对经典电视剧内容，如台湾偶像剧、经典国产电视剧等内容（近 18000 集）达成了初步合作意向，进入合同细节谈判阶段，待公司把此部分采购预算报上市公司审批后双方签订正式合同并执行。

2018 年盛世骄阳互联网分销收入预测根据每集影视剧的有效收入乘以 2018 年有效的片库数计算得到。

2017 年度，盛世骄阳实现的互联网片库收入为 1.74 亿，除以盛世骄阳拥有的影视剧集数，再结合企业历史年度每年销售的互联网平台和授权年限，得出企业每年有效实现的销售比例。通过分析，片库总剧集的有效实现销售比例 47.5%，基于谨慎性考虑，暂按照 45%进行预估测算，最终得到盛世骄阳每集影视剧每年可以实现的有效收入为 6,400 元左右。

片库总剧集的有效实现销售比例

片库销售情况	概率	系数	概率*系数	考虑平均授权 2 年
1 年销售 5 个平台	1%	5.00	5.00%	2.50%
1 年销售 4 个平台	3%	4.00	12.00%	6.00%
1 年销售 3 个平台	6%	3.00	18.00%	9.00%
1 年销售 2 个平台	10%	2.00	20.00%	10.00%
1 年销售 1 个平台	15%	1.00	15.00%	7.50%
2 年销售 1 个平台	20%	0.50	10.00%	5.00%
3 年销售 1 个平台	45%	0.33	14.85%	7.43%
			94.85%	47.43%

2018 年盛世骄阳有效片库数根据年初的片库数加上预计采购的片库数减去当年到期和下一年到期的片库数计算得到。2019 年盛世骄阳购买的大部分幼教节目版权即将到期。经过与盛世骄阳管理层了解，对一年内即将到期的影视剧版权，企业一般不再进行销售，因此对 2018 年分销收入的预测没有考虑幼教节目的收入。经计算 2018 年度企业影视剧可销售的有效片库数为 35,568.00 集。

企业影视剧版权数统计明细表

年度	原有片库集数	预计采购集数	到期集数	片库集数合计	有效片库数
2018 年度	10,949.00	30,800.00	993.00	40,756.00	35,568.00
2019 年度	40,756.00	29,300.00	5,188.00	64,868.00	63,243.00
2020 年度	64,868.00	20,900.00	1,625.00	84,143.00	83,445.00
2021 年度	84,143.00	19,900.00	698.00	103,345.00	102,919.00
2022 年度	103,345.00	19,000.00	426.00	121,919.00	90,497.00
2023 年度	121,919.00	19,000.00	31,422.00	109,497.00	87,271.00
2024 年度	109,497.00	19,000.00	22,226.00	106,271.00	85,602.00
2025 年度	106,271.00	19,000.00	20,669.00	104,602.00	85,222.00

根据每集影视剧的有效收入乘以 2018 年有效的片库得到企业 2018 年可实现的收入为 22,910.00 万元。2019 年至 2021 年的收入预测是基于 2018 年的销售收入乘以每年的增长比计算得到。

从影视剧的发展前景来看，据普华永道：中国娱乐及媒体市场展望——2017-2021 年，互联网视频、互联网广告、电子竞技、音乐、电影和视频游戏这几个领域的发展动力强劲，预计其 2016-2021 年的年均复合增长率分别为 19.7%、12.6%、26.4%、12.6%、11.5%和 11.2%。中国娱乐及媒体行业的复合增长率为 8.321%。

中国娱乐及媒体行业展望2017-2021年

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2016-2021年均复 合增长率
中国娱乐及媒体(单位:百万美元)††											
中国电子竞技	6	11	27	43	56	77	102	127	155	182	26.350
中国电影	2,588	3,192	4,365	6,435	6,745	7,742	8,761	9,884	10,851	11,610	11.471
中国互联网视频	137	315	598	1,047	1,821	2,319	2,909	3,517	4,004	4,470	19.670
中国互联网接入	31,843	38,466	43,171	51,245	59,212	66,929	74,313	81,326	87,955	94,201	9.731
中国互联网广告	9,851	14,410	22,764	29,755	37,482	44,588	50,765	56,934	62,569	67,955	12.636
中国报刊	11,709	12,094	11,990	11,689	11,210	10,893	10,710	10,570	10,437	10,315	(1.651)
中国户外广告	4,307	4,535	4,993	5,489	6,071	6,680	7,292	7,908	8,520	9,116	8.471
中国音乐总收入	300	331	370	425	480	549	626	707	791	867	12.566
中国电视广告	14,597	15,048	15,510	14,750	14,485	14,724	15,068	15,444	15,825	16,180	2.238
中国传统电视及家庭视频合计	9,661	11,440	13,707	15,917	17,639	19,491	21,301	22,860	24,198	25,490	7.641
中国视频游戏	5,718	7,524	9,753	12,273	15,430	18,299	21,034	23,168	24,744	26,182	11.155
中国虚拟现实	-	-	-	-	65	631	1,741	2,544	3,064	3,556	122.586
其他*	36,293	38,020	39,849	41,254	43,002	44,366	45,499	46,506	47,332	48,071	2.253
中国娱乐与媒体行业合计	127,010	145,386	167,097	190,322	212,698	237,285	260,119	281,494	300,445	318,195	8.288
剔除重复计算后的总数	124,160	142,191	163,521	186,393	209,356	232,590	255,093	276,132	294,768	312,213	8.321

†采用2016年平均汇率

††注:网络电视、网络电台、数字报刊、消费类数字杂志、商业类数字杂志和数字分类广告(改为:数字目录广告)等数字广告要素计入各自的细分市场中以及互联网广告细分市场中,但加总时只计算一次,避免重复计算。此外,电台执照费用方面的消费者支出计入付费电视与视频细分市场以及无线电台广播细分市场中,但加总时只计算一次。

*注:包含(i)中国企业对企业电子商务(B2B)、(ii)图书、(iii)杂志、(iv)中国无线电台广播。

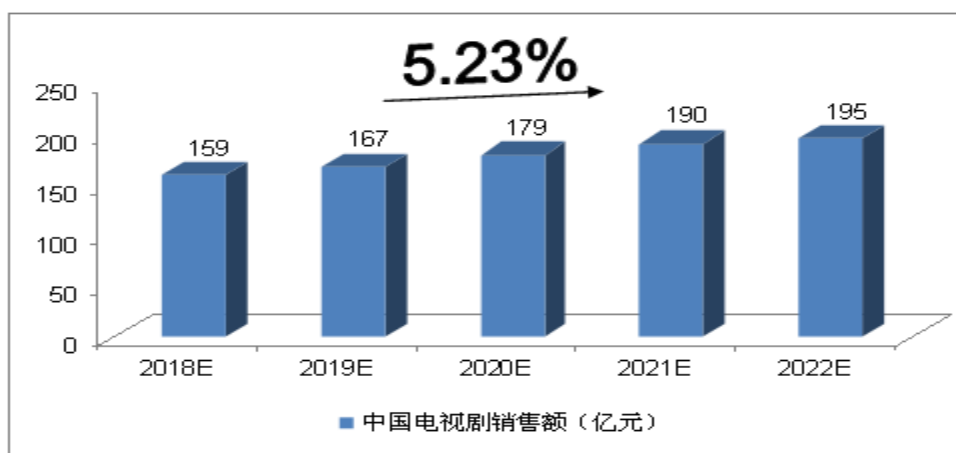
注:所示的数值已四舍五入。因四舍五入的关系,合计数字与各项数字相加数可能不符。

来源: Korea Creative Content Agency (South Korea) / European Audio Visual Observatory Yearbook/ CASBAW/ Telecom Regulatory Authority of India/ World Association of Newspapers and News Publishers/ IAB New Zealand, DENTSU (Japan) / IAB Singapore/ IAB Australia/ Telecom Regulator Authority of India (India) / European Audio Visual Observatory/ The Advertising Association of Thailand/ 普华永道/ Informa Telecoms & Media/ Ovum

数据局

2016年,中国电视剧销售额为147.96亿元,同比减少6.52亿元。中投顾问产业研究中心预计,2018年中国电视剧销售额将达到159亿元,未来五年(2018-2022)年均复合增长率约为5.23%,2022年中国电视剧销售额将达到195亿元。

图表 中投顾问对 2018-2022 年中国电视剧销售额预测

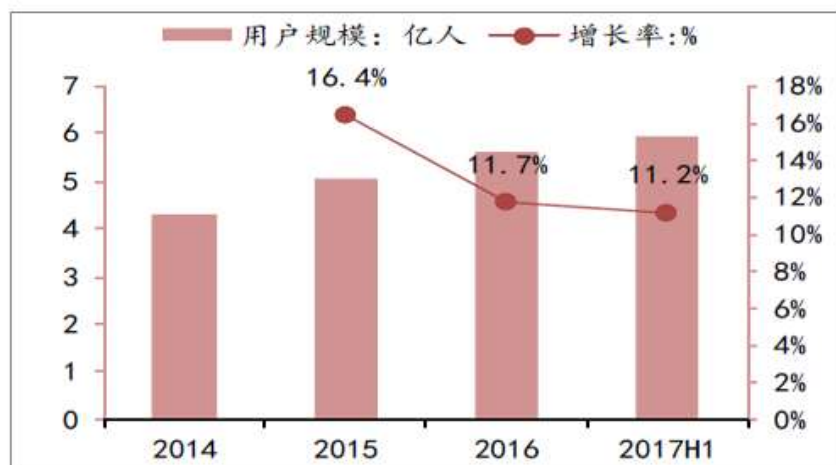


数据来源：中投顾问产业研究中心

从网络视频用户的规模来看，随着移动互联网的普及和技术的发展，网络视频用户规模从 2014 年开始维持较高的增速，到 2017 年上半年，我国网络视频用户规模达到 5.96 亿人，且仍以每年两位数的幅度增长。伴随着高品质的精品影视剧数量不断提升，平台在不断吸引大量新增用户的同时更增强了现有用户的粘性，拉动了平台的影响力和活跃度。

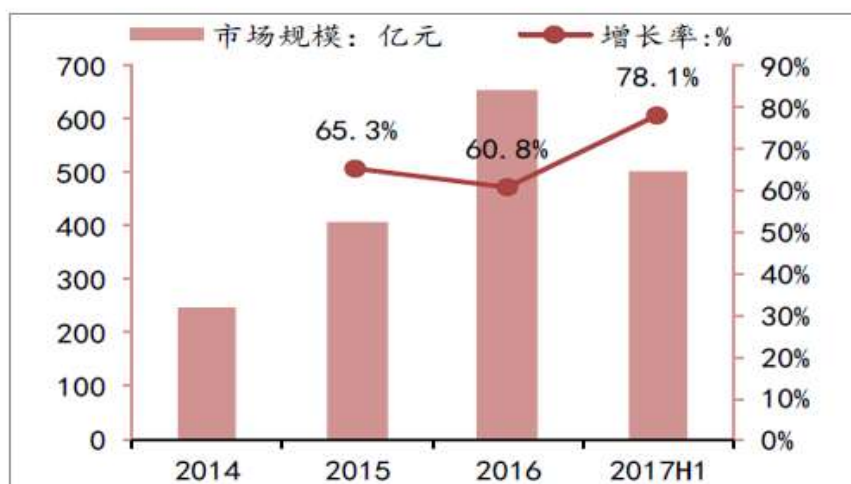
中国在线视频行业用户规模及增长率

中国在线视频行业用户规模及增长率



资料来源：公开资料整理

中国在线视频行业市场规模及增长率



资料来源: 公开资料整理

2014-2020 年在线视频市场规模

-	2016	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
网民规模(亿人)	6.5	6.9	7.3	7.9	8.7	9.0	9.5
渗透率	67%	73%	77%	79%	81%	83%	85%
在线视频用户(亿人)	4.3	5.0	5.6	6.3	7.0	7.4	8.1
付费率	2%	4%	13%	17%	23%	27%	31%
付费用户(万人)	945	2200	7500	10395	15750	19980	25033
ARPU	146	242	168	200	200	200	200
付费收入(亿元)	13.8	53.3	126	208	315	400	501
广告收入(亿元)	150	243	359	460	573	641	673
在线视频市场规模	246	407	653	885	1167	1378	1565

资料来源: 公开资料整理

从版权维护方面来看, 国务院印发《“十三五”国家知识产权保护和运用规划》, 国家版权局印发《版权工作“十三五”规划》; 十九届中央深改组第一次会议审议通过《关于加强知识产权审判领域改革创新若干问题的意见》。一系列宏观政策相继出台推动了版权的发展。2017年, 新闻出版、广播影视、软件设计、动漫游戏等行业与互联网技术加快融合发展, 推动核心版权产业快速发展。其中, 电影票房

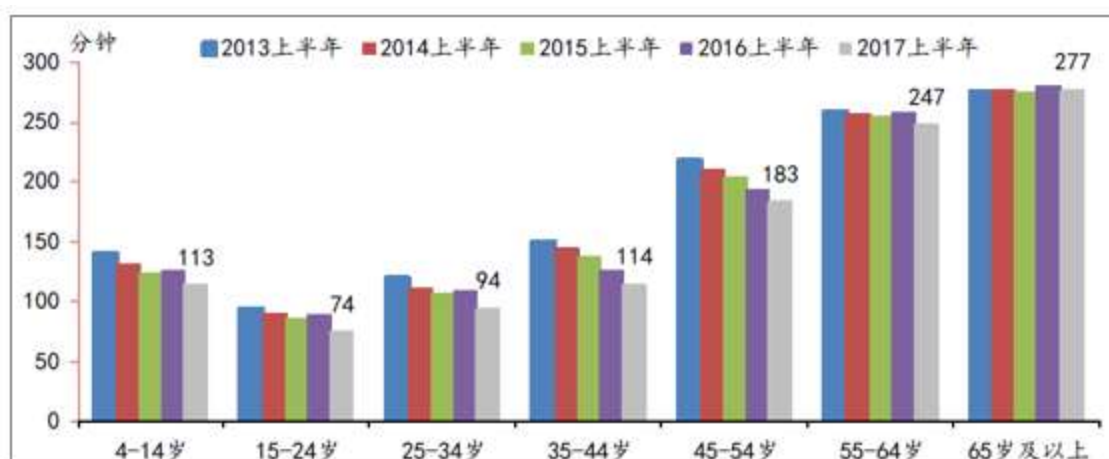
突破 559 亿元,《战狼 2》以 56.8 亿元独占鳌头;游戏行业整体营业收入约为 2189.6 亿元,同比增长 23.1%。据中国新闻出版研究院发布的“2016 年中国版权产业经济贡献”调研数据显示,2016 年版权产业占我国 GDP 的比重已达 7.33%,其中核心版权产业占比 GDP 已达 4.58%,其占全部版权产业的比重已达 62%,年均增长速度为 13.4%。

无论是从企业自身、还是从影视剧的发展前景、网络视频用户的规模、我国对版权维护力度上来看,版权分销未来仍有很大的发展前景。盛世骄阳未来年度由新版权销售改为经典版权分销模式,企业竞争风险加大。综合上述数据,并结合盛世骄阳的历史年度的经营状况及管理层的经营计划,对 2019-2021 年互联网版权分销收入增长率按中投顾问产业研究中心 5%增长率估算。

2. 有线数字电视 (VOD)

受网络视频行业不断扩张,2017 年传统电视收视持续下滑。2017 年上半年,经 CSM 调查统计的 15 个城市电视观众人均每天收看电视的时长为 144 分钟,连续第四年出现下滑。主要原因一是创新综艺节目的数量虽然在不断上升,但是节目的同质化越来越明显,这些降低了电视对观众的吸引力。第二,随着媒体融合的不断深入、互联网技术的不断渗透,以不同介质作为传播渠道的新媒体对传统电视产生了很大的分流效应,这一趋势不单单在青少年越发明显、同时在 44-54 岁之间的中年近两年也呈现了加速的趋势。

2013-2017 上半年各年龄段观众人均日收视时长



资料来源: 公开资料整理

2013-2017 上半年观众规模及时长



资料来源：公开资料整理

2.1.NVOD 广告业务、精彩频道（广告收入）

据中国传媒大学广告主研究所发布报告《2016 年中国广告业生态调查报告》显示，广告主在电视媒体上的广告投放预算逐年下降，这些外逃的预算逐渐向互联网媒体靠拢。2017 年国家广电总局发布通知对广告进行了限制，并出台了许多的政策，各省的广电厅都关停了各地的轮播频道，而公司之前被轮播频道所准备版权及内容也都无法实现销售收入，故 2018 年及以后年度，不再对 NVOD 广告业务、精彩频道（广告收入）进行收入预测。

2.2. VOD 点播业务收入

“骄阳百市联播网”以盛世骄阳的影视剧资源库为基础，扎根于县级频道，整合零散的地方媒体资源，打造覆盖百城传播网络，有效影响最具消费潜力的庞大家庭消费群。为品牌深入区域市场渗透传播，提供高性价比的品牌传播平台。

VOD 点播业务商务合作模式有以下几种：

- （1）版权买断模式：按照不同地域有线网运营商需求将内容打包销售；
- （2）保底分成及分成模式：通过建立盛世骄阳剧场专区进行单片按次、节目包包月/半年/年付等方式进行付费点播，收益按比例与广电网络公司进行分成；
- （3）基本包模式：以数字机顶盒为基数，对广电网络公司所辖区域以基本包形式向用户推送，收益为从每户机顶盒的收视费中按一定比例扣除；

根据中国有限电视行业发展公报，2017 年我国有限视频点播用户总量达

6166.8 万户。其中，标清视频点播用户 199.3 万户，总量保持平稳；高清互动点播用户 5504.6 万户，环比增长 6.31%，有线高清点播正在逐步成为主流；4K 互动点播用户加速增长，环比增长 66.87%，总量达 462.9 万户，占视频点播总用户的 7.5%。从盛世骄阳历史数据来看，VOD（点播业务）发展比较稳定，因此每年按照 2017 年水平 2,535.86 万的收入进行预测。

3. 电信 IPTV、OTT（互联网电视）、移动运营商

据中国有线电视行业发展公报，2017 年 IPVT 用户突破 1.2 亿户，收视份额 27.29%，同比增长 6.79%；OTT TV 紧随其后，用户总量超 1.1 亿户，收视份额 24.61%，同比增长 7.33%。近年来国家政策层面大力推进三网融合以及“宽带中国”战略的出台，更是为 IPTV 和 OTT 的快速发展带来基础保障。

从企业历史数据来看，电信 IPTV 收入比较稳定，因此 2018-2022 年 IPTV 收入按照 2017 年收入水平进行预测。OTT（互联网电视）收入 2017 年较 2016 年下降了 70%，原因是虽然 OTT.TV 整体未来发展前景不错，但由于 BAT 争抢 OTT 领域，导致原有的分散的 OTT 渠道面临淘汰，版权运营渠道空间减少，导致公司 OTT 业务收入减少。

公司基于已经与 OTT 的七大牌照商百视通、未来电视、华数、芒果 TV、国广东方（CIBN）、银河互联网电视、南方新媒体建立了紧密合作关系。同时，由于 BAT 的介入，中国的 OTT 市场竞争更趋集中化，七大牌照运营商收入占比有望进一步提高。基于以前年度持续合作关系，公司该部分业务收入能够保证维持 2017 年度收入较低的水平的基础上，有望得以好转，因此 OTT（互联网电视）收入按照 2017 年收入水平进行预测

据中国移动互联网（2017）报道，随着移动互联网用户规模的不断扩大，终端渗透率的不断提升，移动互联网的总体规模逐渐触及增长的天花板，中国移动互联网用户规模连续三年的增长率都在 11%左右，未来有进一步放缓的趋势。根据 wind 咨询数据可以看出，2015 年至 2017 年度，虽然移动 APP 活跃用户数每年的平均增长率超过 50%，但是用户增长主要集中在以优酷、腾讯、爱奇艺三大移动 APP 平台。2015 年底，三大网络平台活跃用户数占总的用户比为 47%，2018 年 2 月份，三大网络平台活跃用户数占总的用户比增长到 81%。除优酷、腾讯、爱奇艺三大移动 APP 平台外，其他移动 APP 平台增长幅度很小，2015 年至 2017 年

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明
度，移动 APP 活跃用户数每年的平均增长率只有 1%。由于盛世骄阳合作对象主要是优酷、腾讯、爱奇艺以外的客户，且历史数据收入比较稳定，鉴于谨慎性原则，2018-2022 年移动运营商的收入按照 2017 年收入水平进行预测。

4、维权收入预测

盛世骄阳开创并建立了国内最大的影视节目维权体系，首创推出“普惠计划”，由北京东卫律师事务所、北京汉坤律师事务所、北京恒德律师事务所、北京盈科（济南）律师事务所、北京市东卫律师事务所、北京隆安律师事务所、湖北协立律师事务所、上海汇锦律师事务所、浙江秉格律师事务所等数百家律师事务所与权利人共赢的高效维权方式。2017 年企业将维权打击转化为维权合作。将侵权客户转变为自身的客户，因此 2017 年的维权收入大量减少，预计未来年度，维权收入保持 2017 年水平，按照每年 200 万的收入进行预测。

5、海外分销收入

由于盛世骄阳有一小部分版权权具有全球信息网络传播权，盛世骄阳可以凭借皇氏集团积累的海外客户资源和东盟信息港的优势将具有全球信息网络传播权的影视剧版权销往国外。2016 年，盛世骄阳与唐略文化传播南京有限公司签定协议，将影视节目通过海外新媒体信息网络进行传播，实现的销售收入为 1,234.80 万元。未来年度，盛世骄阳海外版权分销收入按 1500 万元进行预测。

6. 盛世骄阳未来年度主营业务收入

根据上述分析，未来年度的主营业务收入预测见下表：

金额单位：人民币万元

项目	分类	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
发行	发行收入	22,910.00	24,055.50	25,258.28	26,521.19	26,521.19
	片库发行	22,910.00	24,055.50	25,258.28	26,521.19	26,521.19
	收入小计					
TV	NOVD（广告业务）					
	VOD（点播业务）	2535.86	2535.86	2535.86	2535.86	2535.86
	睛彩频道					
	收入小计	2535.86	2535.86	2535.86	2535.86	2535.86
IPTV	合作分成收入	1,320.44	1,320.44	1,320.44	1,320.44	1,320.44
OTT	合作分成收入	1,422.60	1,422.60	1,422.60	1,422.60	1,422.60
移动运营商	合作分成收入	1,289.27	1,289.27	1,289.27	1,289.27	1,289.27
游戏改编权等其他 衍生收入及维权		200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
海外收入		1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
合计		31,178.17	32,323.67	33,526.45	34,789.36	34,789.36

3、营业成本的预测

(1) 营业成本的预测

被评估单位历史年度的主营业务成本主要为 NVOD 频道占用费、影视剧版权摊销成本。历史年度主营业务成本情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	业务种类	历史年度			
		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
主营业务成本	NVOD 频道占用费	881.27	2,555.81	1,417.78	
	新动漫频道相关费用		408.02		
	影视剧版权摊销成本	14,424.30	19,271.28	19,633.68	14,147.41
	维权成本				128.02
合计		15,305.57	22,235.11	21,051.46	14,275.43

盛世骄阳的经营收入主要靠已有的影视剧片库的运营取得，随着片库版权不断到期，盛世骄阳每年必须采购一定数量的影视剧版权来维持自身片库。评估人员统计了历史年度企业购买的经典影视剧成本，并与盛世骄阳管理层沟通了解的目前正在谈判的经典影视剧的价格，得出 2018 年度影视剧的每集成本在 6500 元/集，每年增加片库 20000-30000 集，预计未来年度盛世骄阳采购的影视剧版权将维持在每年 15,000-20,000 万元，假设每年年初和年中各采购一半。盛世骄阳对影视剧版权采用双倍余额递减法、按五年进行摊销，则未来年度的影视剧版权摊销成本计算如下：

金额单位：人民币万元

项目（双倍余额递减法摊销）	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
2015 年以前版权应摊销成本	4,845.49	4,067.92	3,618.19	2,755.06	1,092.65
2015 年新采购版权摊销成本	3,321.91	2,662.54	1,739.87	1,541.36	1,475.61
2016 年新采购版权摊销成本	2,122.35	1,571.71	1,175.53	964.90	782.77
2017 年新采购版权摊销成本	2,655.90	1,593.86	968.91	742.12	680.13
2018 年新采购版权摊销成本	6,000.00	5,600.00	3,360.00	2,160.00	2,160.00
2019 年新采购版权摊销成本		6,000.00	5,600.00	3,360.00	2,160.00
2020 年新采购版权摊销成本			4,500.00	4,200.00	2,520.00
2021 年新采购版权摊销成本				4,500.00	4,200.00
2022 年新采购版权摊销成本					4,500.00
合计	18,945.65	21,496.03	20,962.50	20,223.44	19,571.16

盛世骄阳的维权成本主要为支付的律师费，结合未来年度的维权收入的预测和 2017 历史年度的维权成本，2018 年及以后年度维权成本按 150 万元进行预测。

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明
盛世骄阳未来年度不再从事 NOVD 频道相关业务，故未来年度不对 NVOD 频道占
用费进行预测。

未来年度主营业务成本预测见下表：

项目	业务种类	预测年度				
		2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业务成本	影视剧版权摊销成本	18,945.65	21,496.03	20,962.50	20,223.44	19,571.16
其他	维权成本	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00
合计		19,095.65	21,646.03	21,112.50	20,373.44	19,721.16

4、营业税金及附加的预测

主营业务税金及附加主要包括与增值税相关的城建税、教育费附加。被评估单位为“营改增”影视制作类企业，增值税率为 6%。城建税按应交增值税的 7% 交纳，教育费附加按应交增值税的 5% 交纳，印花税按购销合同的 0.03% 进行预算。具体见附表。

5、营业费用的预测

盛世骄阳的营业费用是指为保证进行正常经营活动而支出的各项费用，如职工薪酬、差旅费、广告宣传费、业务招待费、制作费、公关费、办公费和咨询费等。

①职工薪酬：包括工资、奖金、五险一金和职工教育经费等。工资预测以企业员工人数乘以工资增长比例确定。企业员工人数根据企业现有员工数和企业未来员工调整计划预测。工资增长比参照企业历史年度工资增长比和北京同行业工资增长比，确定未来工资增长比为 10%。奖金、五险一金和职工教育经费按照占工资收入的百分比进行预测。

②折旧摊销支出：折旧费用依据被评估单位现有固定资产规模、折旧年限等因素确定；

③广告宣传费、差旅费、制作费、业务招待费、诉讼费、电话费、办公费、劳费费：在分析企业历史发生数据的基础上，按未来收入水平确定；

④其他销售费用：会务费，以 2016、2017 年数据为基础，结合实际情况，以后年度保持一致。

具体预测结果见附表。

6、管理费用的预测

公司的管理费用是指为公司进行管理活动而支出的各项费用，主要包括一些相对固定的费用项目，如职工薪酬、折旧、摊销、差旅费、业务招待费、租赁费、税金、专业咨询费、服务费等。

①职工薪酬：包括工资、奖金、五险一金和职工教育经费等。工资预测以企业员工人数乘以工资增长比例确定。企业员工人数根据企业现有员工数和企业未来员工调整计划预测。工资增长比参照企业历史年度工资增长比和北京同行业工资增长比，确定未来工资增长比为 10%。奖金、五险一金和职工教育经费按照占工资收入的百分比进行预测；

②折旧摊销支出：折旧费用依据被评估单位现有固定资产、无形资产规模、折旧年限等因素确定；

③租赁费：根据企业提供的租赁合同，按未来租赁办公室租金水平确定；

④业务招待费、水电费、差旅费、专业咨询费、交通费、网络服务费、诉讼费等费用，参考历史年度数据，结合企业日常经营实际需要的金额，按未来收入水平确定。具体预测详见下表：

⑤装修费企业预计未来年度不再发生，税金并入营业税金及附加进行预测、

⑥管理费用-其他费用：邮寄费、其他费用以 2016、2017 年数据为基础，结合实际情况，以后年度保持一致。

具体预测结果见附表。

7、财务费用的预测

付息债务为短期借款、以及长期应付款，财务费用主要包括借款利息支出、手续费支出、利息收入。

利息支出根据企业未来年度的资产规模、资本结构及企业的债务资本成本测算。

具体预测结果见附表。

8、营业外收支预测

营业外收支主要是主营业务以外发生收支，被评估单位营业外收支核算内容主要为补贴收入、捐赠支出、维权赔偿金等，未来是否发生具有一定的偶然性，故本次不对营业外收支进行预测。

9、折旧与摊销的测算

北京盛世骄阳文化传播有限公司未来收益期非现金支出项目为电子设备的折旧费和影视剧版权的摊销费。折旧与摊销根据评估基准日固定资产与无形资产规模、企业的折旧政策进行预测。

具体预测结果见附表。

10、资本性支出的预测

资本性支出分为维持原有规模资本性支出与新增资本性支出，企业的资本性支出包括现有设备的正常更新投资和购置影视版权、影视版权续约的支出。

通过和公司管理层沟通，现有的设备资产基本能够满足生产的需要，本次评估设备资本性支出仅考虑存量资产的正常更新支出，按每年的折旧费维持资本性支出测算；影视版权支出 2018-2019 年按 20,000 万元，2020 年及以后年度按 15,000 万元进行测算。

具体预测结果见附表。

11、营运资金增加额的估算

(1) 营运资金增加额定义和计算方法

营运资金的追加是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。营运资金增加额指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金追加额。

营运资金的范围通常包括正常经营所需保持的最低现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收票据、应收账款、预付账款）等所需的资金以及应付票据、应付账款、预收账款等，上述项目的发生通常与营业收入或营业成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别其中的具体项目，视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性），应交税金和应付薪酬通常情况下是暂时性延期、其周转较快，预测年度按照各年度预测数据确定。

本说明中营运资本增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金需求量-上期营运资金需求量

营运资金需求量=最低现金保有量+应收款项平均余额+存货平均余额-应付款

项平均余额

其中:

当年度最低现金保有量的发生与下一年度预计的付现成本发生额相关,本次评估基于企业提供的历史数据,同时了解企业经营现金持有情况,测算企业的现金周转天数约为 60 天,假设为保持企业的正常经营,所需的最低现金保有量为 60 天的现金需求。

年付现成本=预测期下一年度营业成本+预测期下一年度税金+预测期下一年度期间费用总额-预测期下一年度非付现成本费用(折旧摊销)总额

应收款项平均余额=当期预测的销售收入/预测期平均应收款项周转率

2018 年及以后年度,公司战略进行调整,在原有积累的版权库基础上,不断增加板块内容的数量和质量,快速建立和优化公司片库资源,同时企业会采取措施,加大以前年度应收账款的催款力度,预计未来年度,应收账款的周转率将回归至以前年度正常水平。因此 2018 年度应收账款周转率采用 2017 年水平,2019 年以后应收账款周转率采用 2016 到 2017 年应收账款平均周转率。

存货平均余额=当期预测的销售成本/预测期平均存货周转率

应付款项平均余额=预测的销售成本/预测期平均应付款项周转率

(2) 营运资金测算程序

预测营运资金前,评估专业人员首先了解、核实和分析营运资金增加额计算相关各科目的发生情况和其中的不正常因素,必要时进行剔除处理。在此基础上,对营运资金影响重大的科目,如应收账款、应付账款和存货,主要根据该类科目以前年度的周转率结合企业的实际情况进行测算。

(3) 营运资金计算过程

①企业历史年度营运资金相关指标

单位:万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
应收款项	7,253.96	16,876.97	20,984.99	39,906.69	48,362.50
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付款项	11,554.69	34,454.01	35,954.90	21,121.00	9,862.50
应收款项周转率		2.49	2.23	1.38	0.60
存货周转率					
应付款项周转率		0.67	0.64	0.74	0.92
期末现金周转次数		6.75	6.37	4.27	14.33

②营运资金增加额计算

单位：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入	31,178.17	32,323.67	33,526.45	34,789.36	34,789.36
营业成本	19,095.65	21,646.03	21,112.50	20,373.44	19,721.16
营业税金及附加	120.77	130.29	174.77	185.26	185.26
营业费用	2,694.66	2,861.76	3,042.76	3,238.83	3,387.62
管理费用	1,886.41	1,993.82	2,110.14	2,236.04	2,329.61
财务费用	3,416.86	3,022.54	2,628.22	2,102.46	2,102.46
所得税	417.90	289.23	468.94	1,723.34	1,825.82
折旧和摊销	19,064.43	21,614.81	21,081.28	20,342.22	19,689.94
付现成本	8,567.82	8,328.86	8,456.05	9,517.15	9,861.99
最低现金保有量	1,565.58	1,589.48	1,788.94	1,853.76	1,853.76
应收款项	51,963.62	32,650.17	33,865.10	35,140.77	35,140.77
存货					
应付款项	20,756.14	23,528.29	22,948.37	22,145.04	21,436.04
营运资金	32,773.06	10,711.36	12,705.67	14,849.49	15,558.49
营运资金增加额	-6,165.53	-22,061.70	1,994.31	2,143.82	709.00

12、所得税计算

所得税的计算根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的规定，该公司的所得税按 25% 计取。另根据《关于新疆喀什 霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》，其全资子公司霍尔果斯在 2016-2020 年度享受免税政策，此部分收入不做所得税预测。2018-2020 年的盛世骄阳所得税税率按照合并报表 2016 年和 2017 年企业所得税税率的加权平均数 10% 的税率进行测算，2021 年至未来年度按照 25% 税率进行测算。

(四) 折现率的确定

折现率是将未来的收益折算为现值的系数，它体现了资金的时间价值。

本次价值评估预测收益口径采用权益现金流，因此，相应的折现率采取权益资本成本。权益成本按国际通常使用的资本资产定价模型(CAPM 模型)确定。其计算公式为：

$$R_i = R_f + (R_m - R_f) \times \beta + \alpha$$

式中：

R_f : 无风险报酬率

R_m : 期望报酬率或社会平均收益率

β : 风险系数

α : 企业特定风险报酬率。

(1) 无风险收益率 (R_f) 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。本次估值采用 58 只、剩余年限 10 年以上的国债于评估基准日(或近期)到期收益率平均值 4.185%作为无风险报酬率,具体计算情况见下表:

1	019581.SH	17 国债 26	49.8877
2	019565.SH	17 国债 11	49.3890
3	019554.SH	16 国债 26	48.8904
4	019541.SH	16 国债 13	48.3918
5	019528.SH	15 国债 28	47.8959
6	019510.SH	15 国债 10	47.3973
7	019427.SH	14 国债 27	46.8986
8	019410.SH	14 国债 10	46.4000
9	019324.SH	13 国债 24	45.8822
10	019310.SH	13 国债 10	45.3836
11	019220.SH	12 国债 20	44.8740
12	019208.SH	12 国债 08	44.3753
13	019123.SH	11 国债 23	43.8603
14	019112.SH	11 国债 12	43.4000
15	019037.SH	10 国债 37	42.8822
16	019014.SH	10 国债 14	42.3945
17	019930.SH	09 国债 30	41.9151
18	019577.SH	17 国债 22	29.8110
19	019569.SH	17 国债 15	29.5616
20	019559.SH	17 国债 05	29.1397
21	019547.SH	16 国债 19	28.6411
22	019536.SH	16 国债 08	28.3151
23	019525.SH	15 国债 25	27.8027
24	019517.SH	15 国债 17	27.5699
25	019425.SH	14 国债 25	26.8219
26	019416.SH	14 国债 16	26.5616
27	019325.SH	13 国债 25	25.9397
28	019319.SH	13 国债 19	25.7096
29	019213.SH	12 国债 13	24.5863
30	019212.SH	12 国债 12	24.4904
31	019116.SH	11 国债 16	23.4767
32	019116X.SH	11 国债 16(续发)	23.4767
33	019105.SH	11 国债 05	23.1507
34	019040.SH	10 国债 40	22.9397

35	019026.SH	10 国债 26	22.6247
36	019023.SH	10 国债 23	22.5753
37	019018.SH	10 国债 18	22.4712
38	019003.SH	10 国债 03	22.1644
39	019925.SH	09 国债 25	21.7890
40	019905.SH	09 国债 05	21.2712
41	019820.SH	08 国债 20	20.8110
42	019806.SH	08 国债 06	20.3507
43	010706.SH	07 国债 06	19.3753
44	019521.SH	15 国债 21	17.7260
45	019508.SH	15 国债 08	17.3205
46	019417.SH	14 国债 17	16.6110
47	019409.SH	14 国债 09	16.3233
48	019316.SH	13 国债 16	15.6137
49	019309.SH	13 国债 09	15.3068
50	019218.SH	12 国债 18	14.7397
51	019206.SH	12 国债 06	14.3096
52	019110.SH	11 国债 10	13.3233
53	019110X.SH	11 国债 10(续发)	13.3233
54	019029.SH	10 国债 29	12.6712
55	019009.SH	10 国债 09	12.2877
56	019920.SH	09 国债 20	11.6548
57	019902.SH	09 国债 02	11.1370
58	019813.SH	08 国债 13	10.6110

(2) 市场风险溢价的计算

市场风险溢价是预期未来较长期间市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，也可以基于事前估算。

由于我国资本市场是一个新兴而且相对封闭的市场，市场历史数据涵盖期间较短、市场投机气氛较浓，投资者结构、投资理念不断调整，资本市场存在较多非理性因素，同时市场存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而在以美国证券市场为代表的成熟证券市场中，由于有较长的资本市场历史数据、市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据取得。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估对于股权风险溢价的确定，我们采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。

根据 Aswath Damodaran 的计算结果，2018 年 1 月中国市场风险溢价水平为 5.89%，我们以此作为本次评估的市场风险溢价指标值

(3) β 的计算

β 反映一种股票与市场同向变动的幅度， β 指标计算模型为市场模型：

$$R_i = \alpha + \beta R_m + \varepsilon$$

在市场模型中，以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值，本说明中样本 β 指标的取值来源于 Wind 资讯平台。

被评估单位 β 指标值的确定以选取的样本自 Wind 资讯平台取得的考虑财务杠杆的 β 指标值为基础，计算被评估单位所处行业业务板块的不考虑财务杠杆的 β 指标值，根据被评估单位的资本结构计算其考虑财务杠杆的 β 指标值。

考虑财务杠杆的 β 指标值与不考虑财务杠杆的 β 指标值换算公式如下：

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

式中：

β_L ：考虑财务杠杆的 Beta；

β_U ：不考虑财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

证券简称	有财务杠杆 beta	d	e	t	无财务杠杆 beta
湖北广电	0.9615	142,652,414.31	6,413,071,875.84	0%	0.9406
乐视网	0.9554	8,413,302,750.02	61,158,118,143.36	15%	0.8554
东方国信	1.2731	282,000,000.00	13,177,116,974.00	15%	1.2504
掌趣科技	1.1835	1,133,651,528.61	15,334,440,318.28	15%	1.1135
歌华有线	1.5593	-	18,079,194,713.16	0%	1.5593
中文传媒	0.8637	858,111,129.00	23,328,524,623.25	25%	0.8405
时代出版	1.0755	290,582,287.98	5,938,388,975.04	0%	1.0253
东方明珠	1.5596	1,121,922,634.10	44,003,263,584.56	25%	1.5303
平均值					1.1394

数据来源：Wind 资讯平台

通过上述计算，被评估单位综合不考虑财务杠杆的 β 指标值为 1.1394，以评估基准日被评估单位的资本结构，最终确定企业有财务杠杆的 β 。2018 年度至 2020 年度有财务杠杆的 β 为 1.5441；2020 年度至 2022 年度有财务杠杆的 β 为 1.4767。

(4) 企业特有风险的调整

由于选取样本上市公司与被评估单位经营环境不同，同时考虑被评估单位自身经营风险，考虑企业特有风险调整为 2%。

(5) 权益资本成本的计算

通过上述指标的确定，依据 $KE = RF + \beta (RM - RF) + \alpha$ ，计算加权平均资本成本，具体结果为 2018 年度至 2020 年度被评估公司普通权益资本成本为 15.28%；2021 年度以后被评估公司普通权益资本成本为 14.88%。

七、评估值测算过程与结果

根据以上估算，我们对被评估单位业务价值进行估算，2018 年至 2022 年度具体估算结果为：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
股权自由现金流量	28,657.10	19,937.73	1,957.31	9.61	9,099.59
折现率	15.28%	15.28%	15.28%	14.88%	14.88%
预测期价值	49,008.33				
永续期价值	35,216.10				
主营业务价值	84,224.43				

八、非经营性、溢余资产、负债的评估和少数股东权益价值

(一) 非经营性、溢余资产、负债价值的估算

2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司持有的非经营性、溢余资产、负债包括其他应收款、存货、商誉、递延所得税资产、应付利息、其他应付款，经过评估其价值为-3,008.15 万元。

(二) 少数股东权益价值的估算

被评估单位少数股东权益价值，评估值为 0 万元。

九、股东全部权益的市场价值确定

通过以上测算，根据公式股东全部权益的市场价值=主营业务价值+溢余资产负债价值+非经营性资产负债净值，最终计算北京盛世骄阳文化传播有限公司评估基准日股东全部权益的市场价值为 81,216.28 万元。

十、收益法评估测算表格

金额单位：万元

项目	预测年度					
	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	永续期
营业收入	31,178.17	32,323.67	33,526.45	34,789.36	34,789.36	34,789.36
营业成本	19,095.65	21,646.03	21,112.50	20,373.44	19,721.16	19,721.16
营业成本及税金	120.77	130.29	174.77	185.26	185.26	185.26
营业费用	2,694.66	2,861.76	3,042.76	3,238.83	3,387.62	3,387.62
管理费用	1,886.41	1,993.82	2,110.14	2,236.04	2,329.61	2,329.61
财务费用	3,416.86	3,022.54	2,628.22	2,102.46	2,102.46	2,102.46
利润总额	3,963.82	2,669.23	4,458.06	6,653.33	7,063.25	7,063.25
所得税费用	417.90	289.23	468.94	1,723.34	1,825.82	1,765.81
净利润	3,545.92	2,380.00	3,989.12	4,929.99	5,237.43	5,297.44
加回：折旧及摊销	19,064.43	21,614.81	21,081.28	20,342.22	19,689.94	19,689.94
加：付息债务增加（减：付息债务减少）	20,000.00	-6,000.00	-6,000.00	-8,000.00	0.00	
扣减：资本性支出	20,118.78	20,118.78	15,118.78	15,118.78	15,118.78	15,118.78
营运资金追加额	-6,165.53	-22,061.70	1,994.31	2,143.82	709.00	
股权现金流量	28,657.10	19,937.73	1,957.31	9.61	9,099.59	9,868.60
折现率	15.28%	15.28%	15.28%	14.88%	14.88%	14.88%
距上一折现期的时间（年）	0.5000	1.00	1.00	1.00	1.00	
折现系数	0.9314	0.8079	0.7008	0.6100	0.5310	3.5685
股权现金流现值	26,691.22	16,107.69	1,371.68	5.86	4,831.88	35,216.10
股权现金流现值和	84,224.43					
加：溢余资产(19)						
其中：长期股权投资						
减：少数股东权益	0					
减：溢余负债(20)						
加(减)：非经营资产负债净值(21)	-3,008.15					
减：付息债务(22)						
企业全部股权价值： (23)=(18)+(19)-(20)+(21)-(22)	81,216.28					
评估基准日长期股权投资 账面价值(24)	50,979.56					
收益法评估值增值额 (25)=(23)-(24)	30,236.72					
收益法评估值增值率 (26)=(25)÷(24)×100%	59.31					

第四章 市场法评估技术说明

一、市场法应用简介

(一) 市场法定义

企业价值评估中的市场法，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。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

上市公司比较法中的可比公司应当是公开市场上正常交易的上市公司。

交易案例比较法是指获取并分析可比公司的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

(二) 市场法适用前提条件

- 1、必须有一个充分发展、活跃的资本市场；
- 2、在上述资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或相似的可比公司、或者在资本市场上存在足够的交易案例；
- 3、能够收集并获得可比公司或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
- 4、可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

(三) 市场法选择的理由

市场法评估数据直接来源于市场，评估过程简单、直观；评估方法以市场为导向，评估结果说服力强。本次评估对象为北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益价值，由于北京盛世骄阳文化传播有限公司为成立多年的公司，且近几年经营情况良好，能找到一定数量类似的上市公司，且上市公司的财务数据和其他信息数据容易获得，信息渠道合法、可靠性较高，具备市场法的应用前提。另外，由于实际发生的交易案例难以从公开途径获取相关的财务数据、交易价格及交易背景等信息，不易采用交易案例比较法，本次评估选择市场法中的上市公司比较法。

(四) 市场法评估思路

1、评估模型

本次评估采用市场法中的上市公司比较法对北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益价值进行评估。具体评估思路及步骤如下：

(1)选择与北京盛世骄阳文化传播有限公司所在资本市场相同或相近且股票交易活跃的上市公司作为对比公司。

这些可比公司与被评估单位的业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素相近或相似。

(2)获取可比公司财务报表数据并进行分析、调整。包括会计核算方法差异、剔除非经常性项目的影响、剔除溢余资产和非经营性资产、负债的影响。

(3)选择并计算各可比公司的价值比率。

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如市净率(P/B)、市盈率(P/E)、市销率(P/S)、价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA)等与可比企业进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率(P/B)、市盈率(P/E)、市销率(P/S)、价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA)，据此计算目标公司股权价值。

本次评估，选择市盈率(P/E)比率估值模型。

2、价值比率模型介绍

本次评估采用市盈率(P/E)比率估值模型对北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益价值进行评估，评估公式如下：

被评估单位股东全部权益价值=上市可比公司调整后价值比率(P/E)×被评估单位归属母公司净利润×(1-缺乏流动性折扣)

二、市场法评估过程

(一) 对比公司的选择

北京盛世骄阳文化传播有限公司为新媒体影视节目整合、发行和运营公司。以“版权+渠道+运营”为资源核心和能力核心。主营业务为新媒体渠道版权发行、与OTT TV 运营商、电信网络运营商、有线网络运营商、移动运营商合作运营。在证券交易所中按照业务及产品类似，规模相当、历史业绩相似、股票上市交易时间

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明
超过 2 年为标准，对可比公司进行筛选，最后确定以下 4 家公司为可比公司。

序号	公司名称	证券交易所	公司简称	股票代码
1	北京歌华有线电视网络股份有限公司	上海	歌华有限	600037.SH
2	湖北省广播电视信息网络股份有限公司	深圳	湖北广电	000665.SZ
3	中文天地出版传媒股份有限公司	上海	中文传媒	600373.SH
4	北京掌趣科技股份有限公司	深圳	掌趣科技	300315.SZ

1、北京歌华有线电视网络股份有限公司

公司名称：北京歌华有线电视网络股份有限公司

法定住所：北京市海淀区花园北路 35 号(东门)

法定代表人：郭章鹏

注册资本：13.92 亿元

(1) 公司简介

北京歌华有线电视网络股份有限公司于 1999 年 9 月经北京市人民政府批准成立，授权负责全市有线广播电视网络的建设开发、经营管理和维护，并从事广播电视节目收转传送、视频点播、网络信息服务、基于有线电视网的互联网接入服务、互联网数据传送增值业务、国内 IP 电话业务和有线电视广告设计、制作、发布业务等。2015 年 6 月 4 日，歌华有线发布公告称，拟联合中影、阿里巴巴等 6 家公司共同发起设立中国电视院线运营公司，注册资本 5 亿元。

公司主要负责北京地区有线广播电视网络的建设开发、经营管理和维护，广播电视节目的收转、传送，广播电视网络信息服务等，属于有线电视行业。公司奉行以承载首都公共文化服务、满足首都人民群众日益增长的精神文化生活需求、推进首都文化发展繁荣和城市信息化建设为使命的经营理念，不断完善产业布局，全力推进和拓展主营业务，不断增强综合竞争实力，加快由单一有线电视传输商向全业务综合服务提供商、由传统媒介向新型媒体转型。公司通过整合北京市有线电视网络，已形成覆盖全市 16 个区，可承载视频、语音、数据的超大型信息化基础网络。

(2) 财务数据

2015年—2017年12月31日资产负债表 单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
流动资产合计	932,022.39	872,849.38	804,585.81
非流动资产合计	600,656.31	635,534.86	597,537.98
资产总计	1,532,678.70	1,508,384.23	1,402,123.78
流动负债合计	147,427.44	129,949.06	124,108.73
非流动负债合计	106,839.22	109,408.50	124,675.52
负债合计	254,266.66	239,357.56	248,784.25
所有者权益合计	1,278,412.04	1,269,026.67	1,153,339.54

2015年—2017年度利润表 单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
营业收入	269,818.28	266,483.23	256,806.78
营业成本	195,609.85	195,707.17	205,464.36
营业利润	76,660.37	56,575.87	32,128.13
利润总额	76,680.01	72,858.84	67,541.95
净利润	76,130.52	72,537.71	67,290.35

注：财务报表为合并财务报表。

2、湖北省广播电视信息网络股份有限公司

公司名称：湖北省广播电视信息网络股份有限公司

法定住所：武汉经济技术开发区工业区

注册资本：6.36 亿元

(1) 公司简介

湖北省广播电视信息网络股份有限公司由湖北省委、省政府批准组建，是省属国有控股大型文化企业、大型高新技术企业，是全省广电网络整合的主体和湖北省电子政务传输网重点支撑企业，担负着全省广播电视信息网络规划、设计、建设、管理、运营和开发应用，承担着武汉城市圈三网融合试点任务。

公司从事的业务如下：

数字电视业务：提供近 160 套标清节目，60 余套高清节目，10 套音频广播节目，2 套 3D 信源节目，1 套 VR 信源节目；

时移回看业务：提供大部分频道 7 天×24 小时回看；

互动点播业务：公司三大业务平台媒资内容存量均已突破 4 万小时。4K 专区已有存量达到 1000 小时，成为全国广电网络 4K 内容较多的省级公司。

增值业务：提供数据广播业务（包括阳光政务、天气预报、城市公告、便民服务）、电视交通、电视医疗、电视教育、电视社保、智慧电视书城、家庭娱乐、

电视支付（代缴费）、电视商城、信息浏览、自助服务以及企业应用专区等服务；

数据宽带业务：基于有线电视网，向个人、集团用户及商业用户提供宽带上网业务、VPN 专线业务、MSTP 专线业务以及热点区域 WIFI 覆盖等业务；

信息化业务：为政府及相关管理部门提供社会管理服务平台、平安城市、电子政务、雪亮工程等项目建设及相关服务。如：电子政务平台工程建设及技术服务，智慧党建、智慧社区、智慧旅游等智慧应用类项目的建设及技术服务。电视+

互联网应用业务：引进、测试并上线智宝盒 APK 累计 66 款。

（2）财务数据

2015 年—2017 年 12 月 31 日资产负债表 单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
流动资产合计	116,583.69	105,324.85	88,225.01
非流动资产合计	829,341.48	706,633.31	672,298.68
资产总计	945,925.17	811,958.16	760,523.68
流动负债合计	325,145.14	224,321.08	219,323.95
非流动负债合计	8,724.99	8,418.15	6,300.17
负债合计	333,870.13	232,739.23	225,624.12
所有者权益合计	612,055.04	579,218.93	534,899.56

2015 年—2017 年度利润表 单位：万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	261,238.68	248,247.72	240,814.86
营业成本	140,325.27	135,580.10	125,131.31
营业利润	33,218.16	29,441.93	36,637.10
利润总额	33,137.26	30,342.57	37,092.39
净利润	33,139.35	29,922.33	37,159.78

注：财务报表为合并财务报表。

3、中文天地出版传媒股份有限公司

公司名称：中文天地出版传媒股份有限公司

法定住所：江西省上饶市信州区南环路 2 号

法定代表人：赵东亮

注册资本：13.78 亿元

（1）公司简介

中文天地出版传媒股份有限公司于 1998 年 11 月 30 日在上饶市市场和质量监督管理局登记成立。法定代表人赵东亮，公司经营范围包括国内版图书、电子、期刊批发兼零售（许可证有效期至 2019 年 06 月 30 日）等。

公司主营业务包括书刊和音像电子出版物编辑出版、印刷发行、物资供应等传统出版业务；国内外贸易和供应链业务、现代物流和物联网技术应用等产业链延伸业务；新媒体、在线教育、互联网游戏、数字出版、影视剧生产、艺术品经营、文化综合体和投融资等新业态业务，是一家具有多介质、平台化、全产业链特征的大型出版传媒公司。

(2) 财务数据

2015年—2017年12月31日资产负债表 单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
流动资产合计	1,298,979.99	1,140,412.56	1,151,955.08
非流动资产合计	749,085.94	745,229.39	608,771.59
资产总计	2,048,065.93	1,885,641.95	1,760,726.67
流动负债合计	704,699.66	593,591.10	551,289.02
非流动负债合计	104,109.60	170,777.50	178,347.04
负债合计	808,809.26	764,368.59	729,636.06
所有者权益合计	1,239,256.67	1,121,273.36	1,031,090.61

2015年—2017年度利润表 单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
营业收入	1,330,604.76	1,277,583.76	1,160,162.00
营业成本	849,579.66	774,046.74	745,880.71
营业利润	154,537.41	131,323.46	117,504.33
利润总额	149,855.14	136,861.74	122,020.40
净利润	145,204.67	127,973.92	116,195.97

注：财务报表为合并财务报表。

4、北京掌趣科技股份有限公司

公司名称：北京掌趣科技股份有限公司

法定住所：北京市海淀区奥北产业基地 29 号楼(北楼)9 层 901 室

法定代表人：邓攀

注册资本：27.58 亿元

(1) 公司简介

北京掌趣科技股份有限公司前身北京智通华网科技有限公司于 2004 年 8 月 2 日设立，2004 年 10 月 12 日，北京智通华网科技有限公司名称变更为北京掌趣科技有限公司。2010 年 10 月 18 日，掌趣有限股东会审议通过，以截至 2010 年 7 月 31 日经审计的净资产为基础，将掌趣有限整体变更为北京掌趣科技股份有限公司，总股本为 117,000,000 股，其余净资产值列入资本公积金。2010 年 10 月 18 日，天健正信

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明
出具天健正信验(2010)综字第 010112 号<验资报告>, 验证各股东出资到位。2010
年 11 月 9 日, 公司取得了注册号为 110108007372334 的<企业法人营业执照>。

掌趣科技专注于网络游戏尤其是移动游戏产品的开发、发行与运营。近年来, 公司以“精品化、泛娱乐化、平台化、全球化”的发展战略, 在“内生增长”的基础上, 加强“外延发展”, 持续投资、并购有发展潜力的公司及团队, 逐渐显现集团化优势。报告期内, 公司不断夯实游戏主业, 深化各团队之间的协同合作, 加强游戏产品的海外发行, 进一步强化 IP 布局, 并围绕游戏主营业务延伸和加大了泛娱乐投资布局。2016 年, 中国游戏产业各个细分市场发展逐渐明朗, 客户端游戏与网页游戏市场份额同时出现下降, 移动游戏继续保持高速增长。公司作为国内领先的游戏开发商和发行商, 根据《2016 游戏产业报告》(由中国音数协游戏工委、伽马数据发布), 2016 年中国游戏企业移动游戏研发榜中, 掌趣科技占有市场份额为 3.7%, 仅次于腾讯和网易。

(2) 财务数据

2015 年—2017 年 12 月 31 日资产负债表 单位: 万元

项目	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
流动资产合计	-	189,444.67	84,787.52
非流动资产合计	-	850,696.96	703,037.41
资产总计	987,106.75	1,040,141.63	787,824.93
流动负债合计	-	63,386.14	104,164.33
非流动负债合计	-	128,933.53	41,407.86
负债合计	133,019.77	198,946.01	145,572.18
所有者权益合计	854,086.97	841,195.63	642,252.75

2015 年—2017 年度利润表 单位: 万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	176,766.50	185,468.78	112,377.86
营业成本	-	81,332.53	43,340.91
营业利润	38,719.21	53,925.80	51,173.75
利润总额	36,640.88	56,922.19	53,552.97
净利润	27,268.41	50,858.58	50,119.40

注: 财务报表为合并财务报表, 2017 年数据为 2017 年度财务快报。

(二) 价值比率影响因素的确定

公司价值或价值比率实际上是由某些综合因素所驱动的, 当这些驱动因素相近时, 公司的价值水平也会趋于一致。因此找出这些因素并进行合理的对比分析, 便可以更进一步的确定更加合理的可比公司。

通过查阅可比上市公司相关财务数据，从盈利能力、成长能力、营运能力、收益比率等四个方面与被评估单位进行比较，并选取相应指标进行修正。

（三）价值比率影响因素的计算过程

价值比率影响因素的计算采用 2016 年和 2017 年的加权平均数计算得到。

①盈利能力

	项目	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
盈利能力	销售毛利率	47.93%	27.03%	45.83%	37.78%	58.73%
	Ke	15.28%	15.37%	11.85%	11.27%	13.16%
	总资产利润率(ROA)	5.97%	5.02%	3.82%	7.68%	5.02%
	净资产收益率(ROE)	13.43%	5.84%	5.49%	12.04%	4.63%

a.销售毛利率=1-营业成本/营业收入

b. Ke 的计算

采用 CAPM 模型计算，公式如下：

$$Ke = Rf + MRP \times \beta + r$$

其中：Rf：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β ：权益系统风险系数；

r：企业特定风险调整系数。

北京盛世骄阳文化传播有限公司及可比上市公司的 ke 计算结果如下表：

内容	公式	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
权益资本成本	$Ke = Rf + \beta \times R_{Pm} + R_c$	15.28%	15.37%	11.85%	11.27%	13.16%
无风险报酬率	Rf	4.185%	4.185%	4.185%	4.185%	4.185%
无财务杠杆的 Beta	β_U	1.1409	1.5593	0.9615	0.8637	1.1835
有财务杠杆的 Beta	$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$	1.5441	1.5593	0.9615	0.8637	1.1835
所得税税率	T	10%	0%	0%	25%	15%
市场风险溢价	R _{Pm}	5.89%	5.89%	5.89%	5.89%	5.89%
企业特定风险调整系数	R _c	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
目标企业资本结构	D/E	28.20%	0.00%	2.22%	3.68%	7.39%

注：1、无风险收益率采用58只、剩余年限10年以上的国债；

2、市场风险溢价选用纽约大学经济学家Aswath Damadoran发布的比率；

3、公司特有风险溢价根据企业自身的情况确定；

4、总资产利润率(ROA)=利润总额/资产平均总额；

5、净资产收益率(ROE)=净利润/平均净资产。

②成长能力

成长能力	项目	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
	营业收入同比增长率	-18.72%	2.51%	4.16%	7.14%	30.17%
	营业利润同比增长率	-25.25%	54.88%	-3.85%	14.77%	-11.41%
	总资产同比增长率	-6.10%	4.59%	11.63%	7.85%	13.46%

③营运能力

营运能力	项目	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
	净资产周转率	74.97%	21.59%	44.21%	115.73%	22.93%
	总资产周转率	31.13%	17.87%	30.65%	68.83%	18.72%

④偿债能力指标

收益比率	项目	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
	流动比率	0.99	6.52	0.41	1.88	3.07
	速动比率	0.99	6.35	0.40	1.72	3.07
	资产负债率	0.57	0.16	0.32	0.40	0.16

(四) 修正指标评分标准及修正系数的确定

(1)找出可比企业与标的企业同一指标的最大值和最小值，并计算其差额。

(2)计算同一指标的最大最小值之差相对于 100 分的单位标准差，即：单位标准差=100/（最大最小值之差）

(3)计算可比企业与标的企业中各个财务指标的平均值。

(4)计算可比企业与标的企业中各个财务指标实际值与平均值之差。

(5)计算可比企业与标的企业每个财务指标的得分，并结合各指标的权重，计算出相应的总分值。

(6)将可比企业得分值与标的企业的得分值对比，得出可比企业价值比率的修正系数。

(五) 测算过程

(1)各指标值计算汇总

根据前述计算情况，本次修正各指标值汇总如下表所示：

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明

序号	指标	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
1	销售毛利率	47.93%	27.03%	45.83%	37.78%	58.73%
2	Ke	15.28%	15.37%	11.85%	11.27%	13.16%
3	总资产利润率(ROA)	5.97%	5.02%	3.82%	7.68%	5.02%
4	净资产收益率(ROE)	13.43%	5.84%	5.49%	12.04%	4.63%
5	营业收入同比增长率	-18.72%	2.51%	4.16%	7.14%	30.17%
6	营业利润同比增长率	-25.25%	54.88%	-3.85%	14.77%	-11.41%
7	总资产同比增长率	-6.10%	4.59%	11.63%	7.85%	13.46%
8	净资产周转率	74.97%	21.59%	44.21%	115.73%	22.93%
9	总资产周转率	31.13%	17.87%	30.65%	68.83%	18.72%
10	流动比率	0.99	6.52	0.41	1.88	3.07
11	速动比率	0.99	6.35	0.40	1.72	3.07
12	资产负债率	0.57	0.16	0.32	0.40	0.16

(2)计算最大值、最小值、平均值及差额

根据各指标值计算各指标最大值、最小值、平均值及差额，如下：

序号	指标	最大值	最小值	差额	相对于 100 分的单位差	平均值
1	销售毛利率	0.59	0.27	0.32	315.50	0.40
2	Ke	0.15	0.11	0.04	2,440.76	0.14
3	总资产利润率(ROA)	0.08	0.04	0.04	2,588.90	0.05
4	净资产收益率(ROE)	0.13	0.05	0.09	1,136.42	0.08
5	营业收入同比增长率	0.30	-0.19	0.49	204.52	-0.04
6	营业利润同比增长率	0.55	-0.25	0.80	124.80	0.09
7	总资产同比增长率	0.13	-0.06	0.20	511.23	0.03
8	净资产周转率	1.16	0.22	0.94	106.23	0.47
9	总资产周转率	0.69	0.18	0.51	196.26	0.27
10	流动比率	6.52	0.41	6.11	16.38	2.64
11	速动比率	6.35	0.40	5.94	16.83	2.58
12	资产负债率	0.57	0.16	0.41	244.25	0.35

(3)计算各指标值与平均值差异

序号	指标	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
1	销售毛利率	0.08	-0.13	0.06	-0.02	0.18
2	Ke	-0.01	-0.01	0.02	0.03	0.01
3	总资产利润率(ROA)	0.01	0.00	-0.01	0.03	0.00
4	净资产收益率(ROE)	0.05	-0.02	-0.03	0.04	-0.04
5	营业收入同比增长率	-0.15	0.07	0.08	0.11	0.34
6	营业利润同比增长率	-0.34	0.46	-0.12	0.06	-0.20
7	总资产同比增长率	-0.09	0.01	0.08	0.04	0.10
8	净资产周转率	0.28	-0.25	-0.03	0.69	-0.24
9	总资产周转率	0.05	-0.09	0.04	0.42	-0.08
10	流动比率	-1.65	3.88	-2.23	-0.76	0.43
11	速动比率	-1.59	3.77	-2.17	-0.86	0.49
12	资产负债率	-0.22	0.19	0.03	-0.05	0.19

(4)各指标值赋予权重值及得分情况

序号	指标	权重%	盛世骄阳	歌华有限	湖北广电	中文传媒	掌趣科技
1	销售毛利率	8.00	124.17	58.25	117.58	92.17	158.25
2	Ke	8.00	72.81	70.63	156.57	170.63	124.65
3	总资产利润率(ROA)	8.00	126.66	102.27	71.08	171.08	102.26
4	净资产收益率(ROE)	8.00	158.85	72.60	68.55	142.98	58.85
5	营业收入同比增长率	10.00	69.93	113.35	116.72	122.81	169.93
6	营业利润同比增长率	10.00	57.76	157.76	84.48	107.71	75.03
7	总资产同比增长率	10.00	51.57	106.23	142.20	122.89	151.57
8	净资产周转率	10.00	129.79	73.09	97.12	173.09	74.51
9	总资产周转率	10.00	108.99	82.97	108.04	182.97	84.64
10	流动比率	6.00	72.94	163.53	63.53	87.56	106.96
11	速动比率	6.00	73.20	163.40	63.40	85.57	108.21
12	资产负债率	6.00	47.15	145.79	107.07	87.29	147.15
	得分加权后合计	100.00	92.00	106.00	102.00	132.72	112.83

(5)修正后 PE

可比公司 PE 采用 2016 年与 2017 年加权平均数计算，计算目标企业 PE 指标如下：

项目	歌华有限	湖北广电	中文传媒	东方国信	掌趣科技
综合修正系数	0.87	0.90	0.69	0.82	0.87
调整前 PE 比率	28.31	21.77	21.19	42.29	28.31
调整后 PE 比率	24.57	19.64	14.69	34.48	24.57
平均 PE	23.34				

(六) 相关折价/溢价调整

1、流动性折扣调整

流通性 (marketability) 是指一项资产在公开市场上易手的可行性和便利性。完全不允许流通的资产因与投资性资产的定义相悖，其投资价值近于 0。如果资产具有流通方面的限制，其价值会大打折扣。

市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。

评估人员计算了近十年国内申银万国行业上市公司的流动性折扣数据，如下表所示：

2018 年市场法非流动性折扣计算指标表

2018 年市场法非流动性折扣计算指标表

行业名称	样本数量	首发价格	上市首日成交价	30 成交均价	60 成交均价	90 成交均价	缺少流动性折扣				
							第一天交易价计算	30 日交易均价计算	60 日交易均价计算	90 日交易均价计算	平均值
SW 传媒	99	20.18	30.50	49.78	50.59	49.64	32.90%	49.83%	49.19%	47.73%	44.91%

根据上述研究结果，本次流动性折扣取 44.91%。

三、市场法评估结果的确定

(一) 进行折价调整后权益价值

单位：万元

内容	盛世骄阳
平均 P/E 比率	23.3446
归属于母公司净利润	6,020.50
缺少流通折扣率	44.91%
权益价值	77,426.86

其中：归属于母公司净利润采用 2016 年与 2017 年的加权平均数

(二) 股东全部权益价值的确定

根据上述分析和计算，北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益价值计算结果为 77,426.86 万元。

第五章 评估结论及分析

一、评估结论

(一) 收益法初步价值结论

评估专业人员通过调查、研究、分析企业资产经营情况的现状及其提供的各项历史指标，结合企业的现状，考虑国家宏观经济政策的影响和企业所处的内外部环境状况，分析相关经营风险，会同企业管理人员和财务、技术人员，在评估假设成立的前提下合理预测未来年度的预测收益、折现率、收益期等指标，计算股东全部权益的评估价值为人民币 81,216.28 万元，评估值较账面净资产评估增值 30,236.72 万元，增值率 59.31%。

(二) 市场法的初步价值结论

市场法评估后的股东全部权益价值为 77,426.86 万元，评估值较账面净资产评估增值 26,447.30 万元，增值率 34.16%。

(二) 评估结论

根据国家相关规定，我们采用了收益法和市场法两种方法同时进行了评估。采用收益法形成的评估值为 81,216.28 万元，采用市场法形成的评估值为 77,426.86 万元，两种评估方法的评估结果差异较大。两种方法评估结果差异的主要原因是两种评估方法考虑的角度不同：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；市场法则是根据与被评估单位相同或相似的可比交易案例进行比较，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值。

北京盛世骄阳文化传播有限公司目前盈利状况良好，具有较强的竞争优势，收益法评估结果能够更合理的反映企业评估基准日的价值。综合分析两种评估方法、评估结果及评估目的，收益法评估结果能较客观反映被评估单位股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值。

综上，评估结论根据以上评估工作得出：收益法的评估结论具有较好的可靠性和说服力，更能够比较完整、正确的体现公司蕴含的股东全部权益的市场价值，因此本次评估以收益法的初步评估结论作为最终评估结论。即：截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司纳入评估范围内的所有者权

皇氏集团拟转让持有的盛世骄阳 100%股权资产评估项目评估说明·资产评估说明

益账面值为 50,979.56 万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估价值为 81,216.28 万元，增值额为 30,236.72 万元，增值率为 59.31%。

二、评估结论中溢价或者折价情况

本次评估结果未考虑由于控股权因素产生的溢价和少数股东权益产生的折价对评估对象价值的影响，同时不涉及流动性对评估结论的影响。

评估说明附件

附件一 企业关于进行资产评估有关事项的说明

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人、被评估单位概况

本次评估的委托人为皇氏集团股份有限公司，被评估单位为北京盛世骄阳文化传播有限公司（以下简称“盛世骄阳”）。

（一）委托人概况 - 皇氏集团股份有限公司

1、注册情况

公司名称：皇氏集团股份有限公司

法定住所：南宁市高新区丰达路 65 号

法定代表人：黄嘉棣

注册资本：83764 万人民币元

2、经营范围

定型包装乳及乳制品（含不锈钢桶装，30KG/桶）生产、加工和销售；禽畜的饲养、加工及销售；蛋白饮料的生产、加工、销售（按许可证有效期经营）；普通货物运输；预包装食品、散装食品批发兼零售；国内商业贸易（国家有专项规定除外）；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；资产投资经营管理，企业策划、咨询服务；五金交电、矿产品、有色金属的销售（具备经营场所后方可开展经营活动，除国家专控外）。

（二）被评估单位 - 北京盛世骄阳文化传播有限公司

1、注册情况

企业名称：北京盛世骄阳文化传播有限公司

注册地址：北京市东城区美术馆后街 77 号 1 号楼 1-201 房间

法定代表人：徐蕾蕾

注册资本：8686.66 万元

实收资本：8686.66 万元

经济性质：有限责任公司（法人独资）

经营期限：2009 年 07 月 31 日至 2029 年 07 月 30 日

经营范围：组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；销售电子产品、家

用电器；电影摄制；从事互联网文化活动；广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

2、历史沿革

盛世骄阳为新媒体影视节目整合、发行和运营公司，是一家将文化创意与高新技术有机结合的新媒体专业内容运营平台。盛世骄阳以“版权+渠道+运营”为资源核心和能力核心，打造新媒体平台专业内容运营商，全面覆盖互联网、广电网、电信网、移动网等新媒体领域。

3、经营业务范围和主要经营业绩

（1）新媒体渠道版权发行

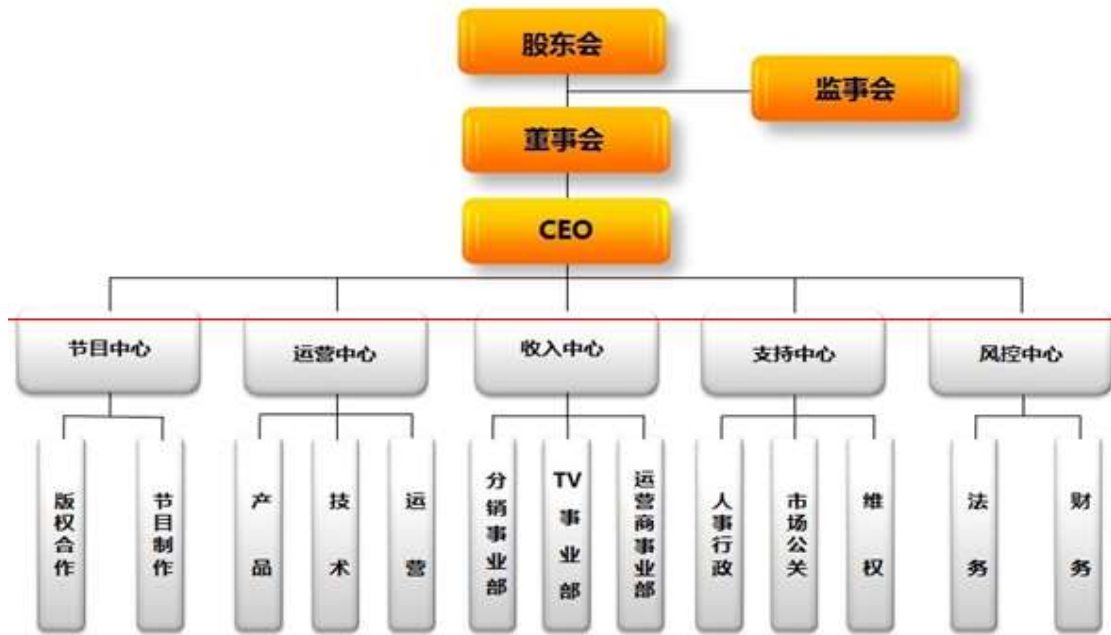
在采购获得影视节目的新媒体独家版权后，基于互联网视频企业对影视节目多元化需求，盛世骄阳采用单部影视剧、多部影视剧打包等形式授权给互联网视频企业使用，从而获取新媒体版权的发行收入。盛世骄阳可以将影视节目版权库向互联网视频企业进行多频次、多轮数授权发行，授权期限不超过独家版权的使用期限。盛世骄阳对互联网视频企业授权为非独家使用权，不具有再转授权的权利。盛世骄阳对互联网视频企业授权期限一般为2年。

盛世骄阳与主流视频媒体均建立了良好的业务合作关系，客户包括优酷、爱奇艺、腾讯视频、搜狐视频、乐视网、风行网等主流互联网视频媒体。

（2）合作分成

盛世骄阳与OTT TV运营商、电信网络运营商、有线网络运营商、移动运营商等门户网站合作设立影视节目专区。盛世骄阳负责提供专业内容，专区主要由合作方负责市场推广及运营，双方根据协议约定对专区点播收费等进行分成。分成模式为双方根据约定的分成比例直接对专区运营收入进行分成。

4、经营管理结构



5、历次股权结构变更及评估基准日股权结构

盛世骄阳于 2009 年 7 月设立登记，由徐蕾蕾、李颖出资 100 万元成立。

金额单位：人民币万元

序号	股东	认缴出资数额	认缴出资比例	实际出资额	出资方式
1	徐蕾蕾	85	85%	20	货币
2	李颖	15	15%	0	货币
合计		100	100%	20	

第一次：变更经营范围

公司于 2009 年 9 月变更经营范围，具体指删除原经营范围中的“销售文化用品”一项，修改后新的经营范围为：组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告。

第二次：增加实收资本变更、修改章程

2010 年 3 月，公司实收资本由人民币 20 万元增加到人民币 100 万元；增加的人民币 80 万实收资本中，股东徐蕾蕾增加实收资本人民币 65 万元，股东李颖增加实收资本人民币 15 万元。同日，公司章程进行修改。

第二期出资完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	85.00	85.00%
李颖	15.00	15.00%
合计	100.00	100.00%

第三次：股权转让、修改章程

2010年4月，李颖在公司持有出资额的15万元股权全额转给徐蕾蕾，即公司变更为一人。变更后的公司股权结构为：徐蕾蕾货币100万元。同日，公司章程进行修改。

本次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	100.00	100.00%
合计	100.00	100.00%

第四次：住所变更

2010年8月，公司住所进行变更。变更后住所为：北京市东城区东直门南大街1号北京来福士中心办公楼第二十层2003-2005单元。

第五次：增加新股东、变更法人、董事和章程

2010年9月，公司增加上海盛大网络发展有限公司为新股东，持股80%，公司创始人徐蕾蕾持股20%。公司注册资本增加至500万元，其中上海盛大网络发展有限公司增加实缴货币400万元，徐蕾蕾出资货币100万元。

根据盛大网络与徐蕾蕾及盛世骄阳签订的投资协议及补充协议，盛大网络以1,600万元货币资金、盛大网络及其关联公司（ShandaMusic）对盛世骄阳4,556.44万元债权出资。其中，400万元计入注册资本，其余部分计入资本公积。

同日，变更董事：瞿海滨、徐蕾蕾、陈天桥为董事。

同日，变更公司章程。

同日，变更法人。

本次增资完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	100.00	20.00%
上海盛大网络发展有限公司	400.00	80.00%
合计	500.00	100.00%

第六次：股权变更

2011年8月，徐蕾蕾与上海盛大网络发展有限公司签订股权转让协议。上海盛大网络发展有限公司同意将持有的骄阳60%的股份，以300万元人民币转让给股东徐蕾蕾。

本次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	400.00	80.00%
上海盛大网络发展有限公司	100.00	20.00%
合计	500.00	100.00%

第七次：变更法人和股东

2011年9月，公司股权变更后，公司创始人徐蕾蕾持股80%，上海盛大持股20%。公司针对法定代表人进行变更，变更后的法定代表人为徐蕾蕾。变更后的董事成员为：徐蕾蕾、孔晓、徐焕武。

第八次：增加新股东

2012年8月，公司注册资本由500万元增资至583.33万元，新增注册资本由银河创新资本管理有限公司出资，银河创新资本管理有限公司出资5,000万元，其中83.33万元计入注册资本，其余部分计入资本公积。同时2012年8月，徐蕾蕾与上海盛大网络发展有限公司签订股权转让协议，徐蕾蕾同意将持有骄阳出资额16.666万元的股权以已出资额作价转让给上海盛大网络发展有限公司。

本次增资及股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	383.334	65.71%
上海盛大网络发展有限公司	116.666	20.00%
银河创新资本管理有限公司	83.33	14.29%
合计	583.33	100.00%

第九次：增加新股东

2012年9月，公司注册资本由583.33万元增资至686.66万元，新增注册资本由安徽兴皖创业投资有限公司、史振生、磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）出资。安徽兴皖创业投资有限公司出资3,000万元，其中50万元计入注册资本，其余部分计入资本公积；史振生出资1,700万元，其中28.33万元计入注册资本，其余部分计入资本公积；磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业出资1,500万元，其中25万元计入注册资本，其余部分计入资本公积。同时2012年9月徐蕾蕾与上海盛大网络发展有限公司签订股权转让协议，徐蕾蕾同意将持有骄阳出资额的20.666万元的股权以已出资额作价转让给上海盛大网络发展有限公司。

本次增资及股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	362.668	52.82%
上海盛大网络发展有限公司	137.332	20.00%
银河创新资本管理有限公司	83.33	12.14%
安徽兴皖创业投资有限公司	50.00	7.28%
史振生	28.33	4.12%
磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业	25.00	3.64%
合计	686.66	100.00%

第十次：变更董事和监事

2012年11月，公司对章程进行了重新修订及备案。并选举徐蕾蕾、朱海发、徐焕武、冯丹、李永飞为公司董事，选举刘启斌、徐美红、王利波为公司监事；

第十一次：增加新股东和董事

2013年4月，公司增加新股东华扬联众数字技术股份有限公司，上海盛大网络发展有限公司同意将持有骄阳出资额的68.666万元股权以货币方式转让给华扬联众数字技术股份有限公司，转让价格为4,500万元。

本次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
徐蕾蕾	362.668	52.82%
银河创新资本管理有限公司	83.33	12.14%
上海盛大网络发展有限公司	68.666	10.00%
华扬联众数字技术股份有限公司	68.666	10.00%
安徽兴皖创业投资有限公司	50.00	7.28%
史振生	28.33	4.12%
磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业	25.00	3.64%
合计	686.66	100.00%

第十二次：变更住所

2013年8月，公司地址由北京市东城区东直门南大街1号北京来福士办公楼第二十层2003-2005单元变更为北京市东城区后永康胡同17号1-853A室。

第十三次：变更董事

2013年10月，公司董事由李永飞变更为周锐；

第十四次：股权转让

2015年7月28日，盛世骄阳召开股东会，审议通过了徐蕾蕾将其所持盛世骄阳362.668万元、盛大网络将其所持盛世骄阳68.666万元、华扬联众将其所持

盛世骄阳 68.666 万元、银行创新将其所持盛世骄阳 83.33 万元、安徽兴皖将其所持盛世骄阳 50 万元、上海磐霖将其所持盛世骄阳 25 万元、史振生将其所持盛世骄阳 28.33 万元出资转让给皇氏集团；

2015 年 7 月 30 日，盛世骄阳办理了工商变更登记。此次股权转让完成后，盛世骄阳股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例
1	皇氏集团	686.66	100.00%
	合计	686.66	100.00%

第十五次：增资

2015 年 10 月 18 日，盛世骄阳注册资本由 686.66 万元增加至 8686.66 万元；

第十六次：变更经营范围

2016 年 2 月 16 日，盛世骄阳经营范围由：组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；电影摄制；从事互联网文化活动；（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

变更为组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；电影摄制；从事互联网文化活动；广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

第十七次：变更经营范围

2016 年 11 月 08 日，公司经营范围由承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；电影摄制；从事互联网文化活动；广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

变更为：组织文化艺术交流；承办展览展示；版权代理；动漫设计；计算机技术推广服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；销售电子产品、家用电器；电影摄制；从事互联网文化活动；广播电视节目制作。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；从事互联网文化活动、广播电视节目制作、电影摄制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。）

截止评估基准日，被评估单位股东出资及持股比例如下表：

投资方	投资金额	投资比例
皇氏集团股份有限公司	8686.66	100.00%
合计	8686.66	100.00%

6、财务状况

企业前三年及评估基准日的资产状况如下表所示：

单位：人民币万元

资产	2014-12-31	2015-12-31	2016-12-31	2017-12-31
流动资产	26,830.12	40,954.64	53,956.48	64,387.00
非流动资产	50,885.67	61,056.11	58,634.76	51,442.51
固定资产净额	172.22	274.28	213.50	115.40
在建工程				
工程物资				
无形资产	47,914.59	56,983.64	53,855.80	46,924.91
其中：土地使用权				
资产总计	77,715.79	102,010.75	112,591.24	115,829.51
流动负债	54,663.27	63,072.21	59,794.78	59,858.75
非流动负债	0.00	0.00	4,793.75	4,991.20
负债合计	54,663.27	63,072.21	64,588.53	64,849.96
所有者权益	23,052.52	38,938.54	48,002.71	50,979.56

损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
一、营业收入	30,046.74	42,173.51	41,924.00	26,476.76
减：营业总成本	21,703.84	33,597.13	32,329.41	22,866.83
其中：营业成本	15,463.11	22,488.86	21,056.64	14,275.43
营业税金及附加	112.55	8.60	205.98	144.94
销售费用	2,196.75	4,119.98	3,373.56	1,865.69
管理费用	1,345.50	3,417.88	2,805.48	1,493.08
财务费用	2,160.86	3,205.33	3,152.14	2,369.52
资产减值损失	425.07	356.48	1,735.61	2,718.17

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
加：公允价值变动收益				
投资收益				
三、营业利润	8,342.90	8,576.38	9,595.14	3,609.93
加：营业外收入	94.20	337.49	1.00	147.13
减：营业外支出	23.29	5.90	82.22	255.76
四、利润总额	8,413.81	8,907.97	9,513.92	3,501.30
减：所得税费用	2,336.79	985.13	449.77	524.45
五、净利润	6,077.02	7,922.84	9,064.15	2,976.85

注：以上 2014 年度、2015 年度、2016 年度财务数据已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙人）审计，并出具了瑞华审字[2015]48050005 号、瑞华审字[2016]48050010 号、瑞华审字[2017]48180031 号标准无保留的审计报告。2017 年度财务数据已经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了中喜审字[2018]第 1424 号标准无保留的审计报告。

8、会计制度和税收政策

（1）会计制度

盛世骄阳会计核算以权责发生制为基础进行会计确认、计量和报告。按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》和具体会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）编制。

（2）税收政策

盛世骄阳增值税税率为 6%，按应缴流转税额的 7%计缴城市维护建设税，教育费附加（含地方教育费附加）为 5%，所得税的计算根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的规定，盛世骄阳的所得税按 25%计取。另根据《关于新疆喀什 霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》，其全资子公司霍尔果斯在 2016-2020 年度享受免税政策，其他税费按国家相关规定计算缴纳。

（三）委托人与被评估单位的关系

委托人皇氏集团股份有限公司是被评估单位北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东，持有盛世骄阳 100%股权。

二、关于经济行为的说明

皇氏集团股份有限公司拟转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100%

股权，特委托沃克森（北京）国际资产评估有限公司对该经济行为所涉及北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益的市场价值进行评估，为本次经济行为提供价值参考依据。

该经济行为已经皇氏集团股份有限公司董事会办公会议通过。

三、关于评估对象和评估范围的说明

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，本次经济行为涉及的财务数据业已经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

（一）评估对象

本资产评估报告评估对象为皇氏集团股份有限公司拟转让持有的北京盛世骄阳文化传播有限公司 100%股权涉及的北京盛世骄阳文化传播有限公司股东全部权益。

（二）评估范围

本资产评估报告评估范围为北京盛世骄阳文化传播有限公司申报的、经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计的评估基准日资产负债表中列示的所有资产和相关负债。

截止评估基准日 2017 年 12 月 31 日，北京盛世骄阳文化传播有限公司纳入评估范围的净资产账面价值为 50,979.56 万元，评估范围内各类资产及负债的账面价值见下表：

单位：人民币万元

资产	2017年12月31日
流动资产	64,387.00
非流动资产	51,442.51
固定资产净额	115.40
在建工程	
工程物资	
无形资产	46,924.91
其中：土地使用权	
资产总计	115,829.51
流动负债	59,858.75
非流动负债	4,991.20
负债合计	64,849.96
所有者权益	50,979.56

注：上表财务数据经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具无保留意见的审

计报告。

（三）经营租入资产、特许使用资产和账外无形资产

本次评估范围不存在经营租入资产、特许使用资产和账外无形资产。

（四）评估范围内资产调账情况

本次评估范围内资产未发生过根据资产评估结果调账的事项。

（五）不良资产核销或资产剥离情形

本公司近五年内不存在不良资产核销和资产剥离的情形。

（六）需要说明的其他问题

无。

四、评估基准日

本项目资产评估基准日是 2017 年 12 月 31 日。

本次资产评估基准日的确定是根据相关经济行为的安排，本着有利于保证评估结果有效地服务于评估目的，减少和避免评估基准日后的调整事项，经委托人与评估机构协商确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

（一）历史年度进行的清产核资和资产评估情况

2015 年 3 月 13 日，皇氏集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买北京盛世骄阳文化传播有限公司全部股权并募集配套资金项目，北京中企华资产评估有限责任公司接受皇氏集团股份有限公司的委托，对北京盛世骄阳文化传播有限公司的股东全部权益在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估，并出具了中企华评报字（2015）第 1050 号评估报告。

（二）对未来经营有重要影响的重大合同和诉讼事项

- 1、本公司目前未有签订的对未来生产经营有重要影响的重大合同
- 2、本公司目前未发生影响未来生产经营的重大诉讼事项。

（三）评估范围内资产的抵押、质押、担保情况

北京盛世骄阳文化传播有限公司于 2016 年 7 月 29 日与北京国资融资租赁股份有限公司签定了融资租赁-售后回租合同，合同号：GZZL2016034N030-HA，皇氏

集团为本次融资租赁做了担保，租赁物为企业拥有的 8 项版权，账面原值为 90,490,566.03 元，租赁期间自 2016 年 8 月 5 日至 2019 年 8 月 20 日。

北京盛世骄阳文化传播有限公司于 2016 年 5 月 20 日与北京市文化科技融资租赁股份有限公司签定了融资租赁-售后回租合同，合同号：BGWK-HZ-20160020-00，租赁物为企业拥有的 17 项版权，租赁期间自 2016 年 5 月 20 日至 2019 年 5 月 20 日。

（四）影响企业价值的账面未记录资产负债情况

本公司不存在账面未记录的影响企业价值的资产和负债。

六、资产负债清查情况的说明

1、清查范围、产权状况、实物资产分布地点及特点

（1）清查范围

本次资产清查范围与评估范围一致，具体资产类型有货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、固定资产、无形资产、递延所得税资产、短期借款、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、长期应付款。截至评估基准日各类资产及负债的账面价值如下：

单位：人民币万元

资产	2017 年 12 月 31 日
流动资产	64,387.00
非流动资产	51,442.51
固定资产净额	115.40
在建工程	
工程物资	
无形资产	46,924.91
其中：土地使用权	
资产总计	115,829.51
流动负债	59,858.75
非流动负债	4,991.20
负债合计	64,849.96
所有者权益	50,979.56

注：上表财务数据经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具无保留意见的审计报告。

（2）实物资产分布地点及特点

实物资产主要为机器设备，分布在办公区域内。

1、运输车辆

运输设备主要为办公用小轿车，分别为别克牌 SGH6531AIA、奥迪牌 FV7201TFCVTG 等小轿车，现均使用正常。

2、电子设备

电子办公设备为各类计算机、办公家具、复印机、打印机等生产、办公用设备，分布在办公区域内。

企业设备由技术部门进行统一管理，定期进行维修，设备保养正常，使用状态较佳。

2、清查工作的组织

对纳入评估范围内的资产于 2018 年 3 月进行了全面清查，清查工作由财务部、办公室等部门共同组织。清查过程如下：

(1) 货币资金：对现金进行现场盘点，收集银行对账单。

(2) 往来款项：纳入本次评估范围的往来账主要有应收账款、预付账款、其他应收款、应付账款、预收账款、其他应付款等，通过查阅相关合同凭证，分析往来款项的真实性及回收可能性。

(3) 固定资产：包括车辆和电子设备类资产。

对运输工具和电子设备等，所有实物资产都进行了详细的清查。在清查过程中，管理人员对实物资产进行了盘点，重点核对了设备的规格型号、数量、使用状况。

(4) 其他无形资产：主要为外购各类剧的版权及企业在用的财务软件、杀毒软件等。查看有关明细账、购置合同等，了解软件在基准日的状况，收集相关资料。

(5) 短期借款：查阅有关合同和凭证，核实其真实性、正确性。

(6) 应交税费：查看明细账和原始凭证，核实计提正确性及真实性。

(7) 应付职工薪酬：取得企业相关薪酬制度，查阅原始凭证，核实计提正确性及真实性。

(8) 应付利息：抽查了记账凭证及相关合同，对应付利息进行了核实。

3、清查结果

通过资产清查、核实，评估范围内的资产未重、未漏；根据清查情况，按

照目前的会计制度和会计准则，公司未对申报的资产和负债进行调整。

七、未来经营和收益状况预测说明

通过调查、研究、分析公司资产经营情况的现状及各项历史指标，结合公司的发展计划和长远规划，考虑国家宏观经济政策的影响和公司所处的内外部环境状况，分析相关经营风险，对企业未来经营及收益状况进行预测。

1、所处行业发展状况

(1) 行业发展特点

随着我国经济结构的不断转型优化，新媒体行业正在不断融入我国社会经济和民生生活的各个领域，成为影响中国未来发展的重要因素。新媒体平台已成为经济发展新动能，“互联网+”成为媒体深度融合的新引擎。国家战略持续助推新媒体行业发展，传统媒体与新兴媒体通过优势互补，“一体化”发展深度影响中国社会各层面发展。在我国大力推动网络和信息化事业发展的顶层设计强化下，新媒体连接多行业多领域发展，成为中国社会转型新阶段的关键因素，各种新技术、新理念、新形态、新模式竞相呈现。目前我国新媒体行业发展具有以下几个显著特点：

①传统平面媒体加速衰退

在互联网与移动互联网等新媒体的冲击下，传统的平面媒体如书刊、报纸等产业近年来举步维艰。从发行渠道的角度来看，传统平面媒体运输流通方式，一定程度上阻碍了产品流通效率。从平面媒体广告资源的变化来看，各类平面媒体的广告资源量持续下降，传统平面媒体广告刊播的时长、面积都在减少。消失的报亭、停刊的报纸正在印证中国平面媒体行业的衰退过程。

②“互联网+”效应持续显现，将成为全产业发展经济驱动因素。

“互联网+”政策促进产业升级与经济转型，新媒体全产业化发展形成新的经济形态。新媒体跨行业带动更多传统产业转型，互联网金融、互联网医疗、互联网教育等多行业实现高速发展。

③移动互联领域成为新媒体发展主战场，移动化发展热潮不减

伴随着信息传播技术的进步，传媒行业经历了平面媒体—广播电视—互联网的大体演进过程。在此进程中，媒体承载的信息资源量逐渐过渡和转移，进而又引发了广告营销模式的变革。自3G牌照发放以来，中国移动互联网便进入了持

续的爆发式增长阶段，手机视频、即时通讯、移动游戏等各种应用功能通过智能终端喷涌而出。随着 4G 技术的全面推广和 5G 技术的逐渐成熟，未来移动互联网将在传媒业中占据主导地位，移动互联网产业链上的各个环节都将受益于这一领域的持续高速增长。

④地方性媒体融合效果显著

媒体融合上升为国家战略发展规划，以传统主流媒体为首，在各方力量的推动下，媒体融合成为媒体业全行业发展自觉。媒体融合步入深度融合发展阶段。事实上，在媒体融合过程中，许多在地方性传媒集团已“转型升级”过程中进行了大量尝试与实验，利用自身资源优势探索新型的经营模式，逐步分离新闻生产业务与媒体经营，改革新闻生产方式，优化人才和组织机构构成，构建现代传播体系。

⑤在线视频迅猛发展，移动广告成为新的发力点

伴随着移动应用和平台快速发展，吸引了大量的网络用户流量，移动广告业市场规模开始迅速扩大，各大新媒体平台均开始利用自身流量和用户优势，大力开发移动互联网广告市场。目前众多国内具有较强传播力、影响力与品牌价值的新媒体平台，凭借其自身用户积累，已将广告、电商、增值服务等多元模式嵌入原先单纯的新闻平台或视频平台，通过多样化的增值服务实现自身商业价值。

⑥政务新媒体平台优化升级

地方性政务新媒体平台发展不断深入，在现有存量的基础上，逐步开始进行精细化管理，提供精准服务已成为类地方性新媒体平台下一步的发展方向。通过提升政务新媒体运营水准和管理水平，切实发挥平台的信息发布功能和沟通“连接”作用，地方性政务新媒体平台将形成较强的区域性影响力，并形成相对稳定的用户群体，有助于其商业价值的实现。

(2) 中国新媒体发展现状：

①影视剧传统播出渠道受限

我国电视剧行业自 2009 年以来开始逐步呈现缓慢增长局势。2012 年以来电视剧年播放数量呈现逐年递减趋势，2016 年电视剧播放数量下降到 330 部，比上年减少 65 部。然而在播放部数回落的同时，播放电视剧集数却有所上升。平均每部电视剧集数平稳增加。2016 年电视剧发行集数总计 14768 集，2013 至 2016

年发行电视剧平均每部集数分别为 36、37、42 和 45 集，剧集长度增加趋势明显。

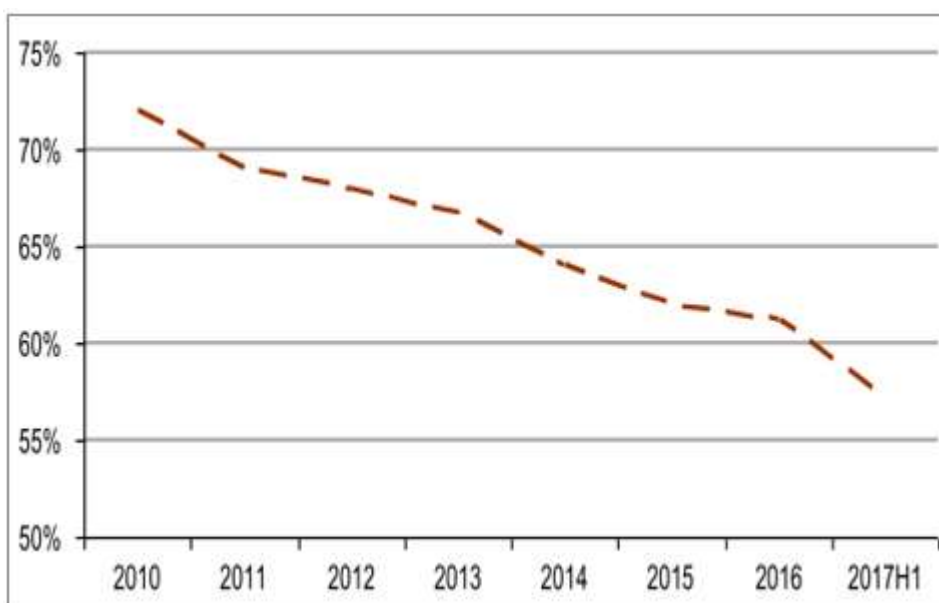
2006-2016 年国内电视剧产量



数据来源：公开资料整理

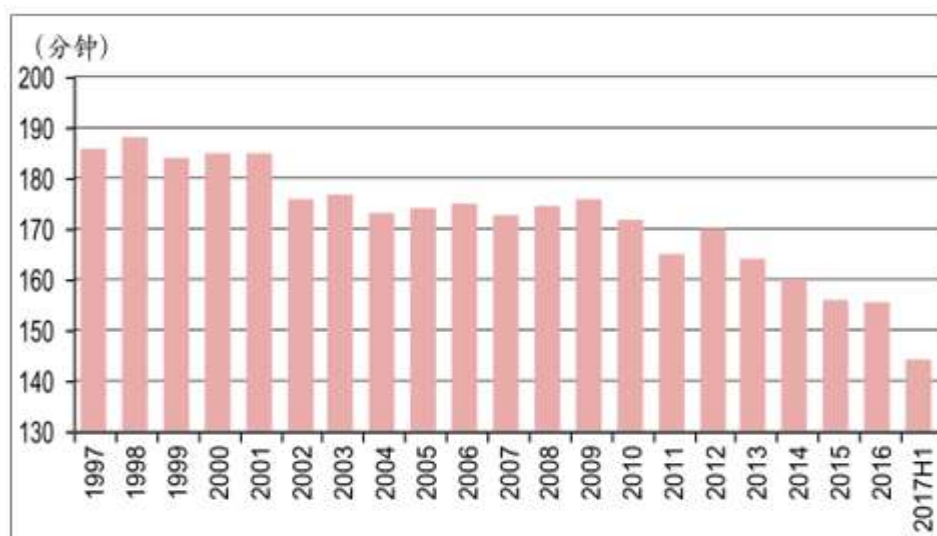
在线视频网剧对传统影视剧播出形式的替代效益与日俱增。我国电视观众数量与收视时长自 2009 年以来呈现下降趋势。2017 年上半年电视观众收视到达率从 10 年的 72% 左右下滑至 57.1%；1997-2008 年国内人均每日收视时长尚能维持在 175-185 分钟之间，而 2009 年以后受到在线视频等发展影响，人均收视时长持续下滑，2017 年上半年收视时长滑落至 144 分钟，同比下降 7.4%。

我国电视观众到达率情况



数据来源：公开资料整理

观众人均收视时长



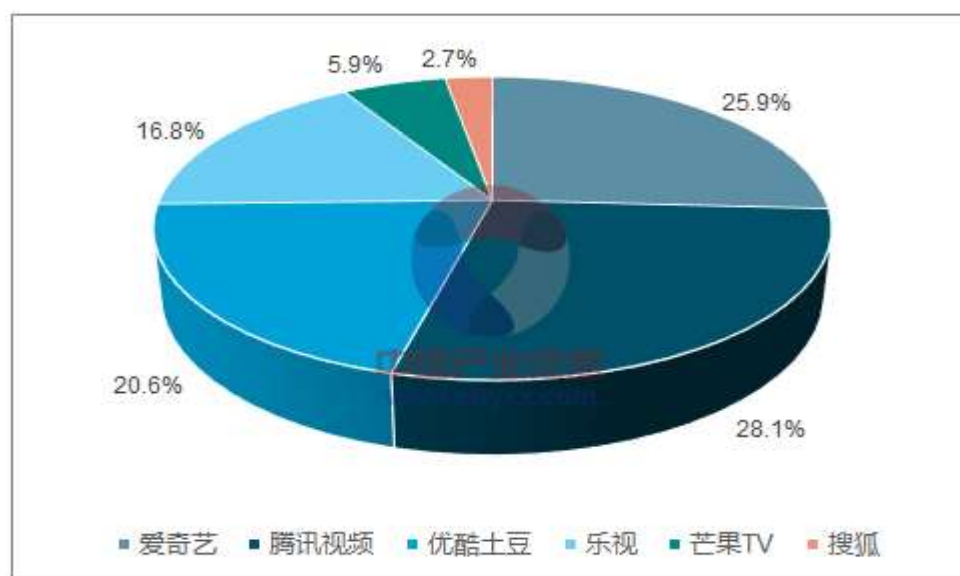
数据来源：公开资料整理

②互联网在线视频发展势不可挡，内容及平台双双获得质的飞跃

1) 视频网站格局基本确立，用户付费习惯逐步养成

目前，以腾讯、优酷、爱奇艺为主的六大视频网站分立格局基本确立。其中BAT布局的爱奇艺、优酷土豆和腾讯视频互相紧追，市占率遥遥领先。除了市占率最高的三家视频网站之外，搜狐视频、PPTV等也在网络视频领域有着一定优势。平台方面，截至2017年第一季度，腾讯视频以28.1%的市场份额位列第一，爱奇艺占据25.9%，优酷以20.6%的份额紧随其后。

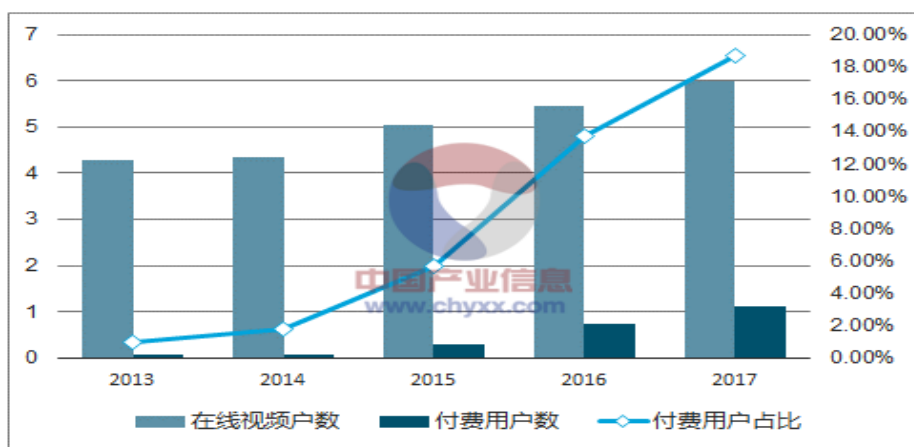
2017年Q1在线视频市场份额



数据来源：公开资料整理

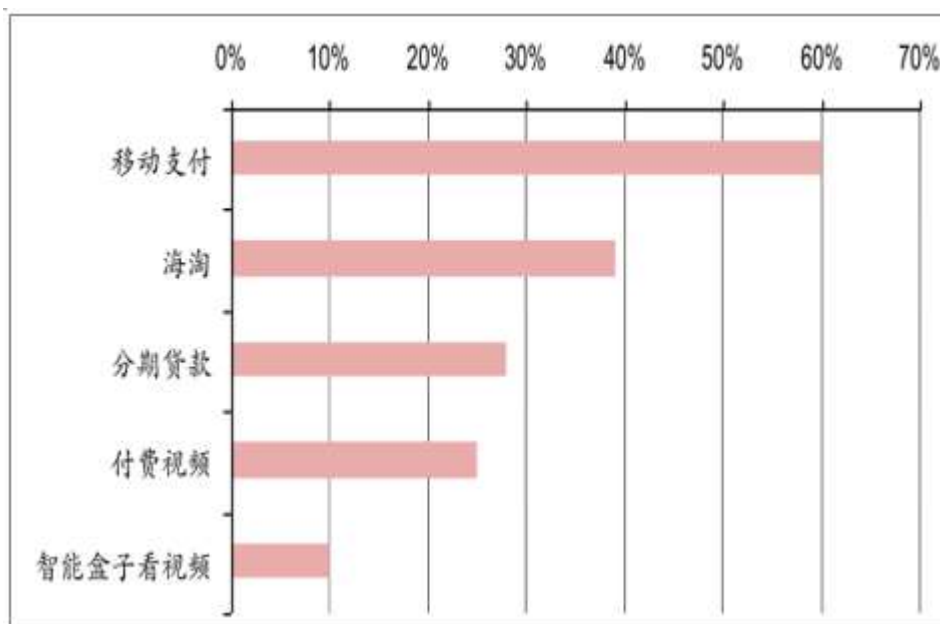
中国视频用户付费习惯养成也进一步助推了网络影视盈利。根据统计，去年我国基于互联网的消费明显增加，除了移动支付、购物与消费贷之外，基于网络视频的娱乐消费也增加了将近30%。2014年我国在线视频付费用户占比约1.83%，而2015年中国在线视频用户数超过5亿，其中付费用户占比5.72%，付费用户增长率一跃至264%。2016年付费用户占比增加159%，在视频用户数增长到接近5.45亿的情况下，达到了13.7%。预计至2017年末，视频用户数将突破6亿，其中付费用户占比达到18.67%。

2013-2016年在线用户付费占比



数据来源：公开资料整理

2016年娱乐消费在用户互联网消费方面占比

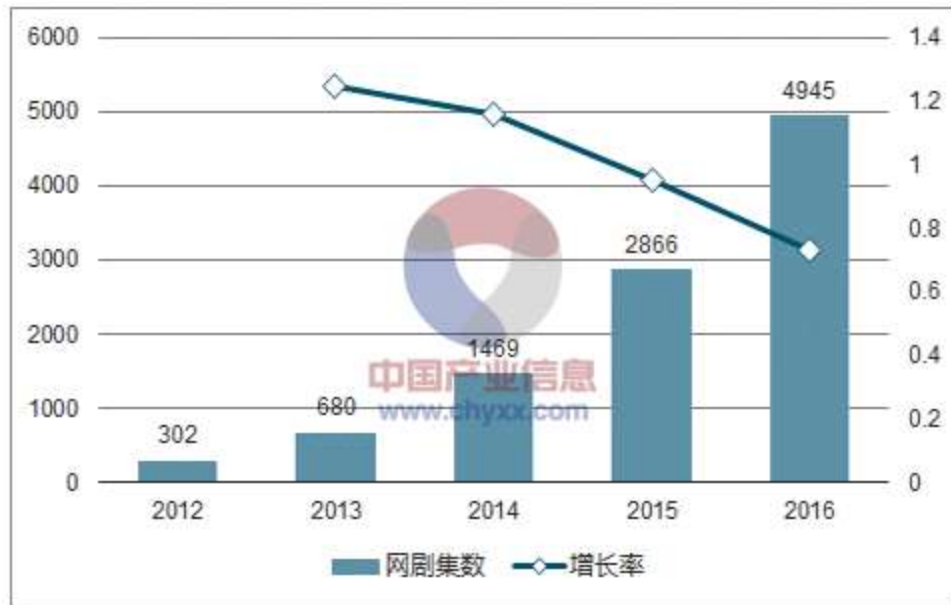


数据来源：公开资料整理

2) 网络剧制作步入稳定发展阶段，内容质量成为发展核心

网剧总体规模在经历了 2015 年的井喷后增速有所回落，开启了稳固增长模式。2016 年，网络剧上线剧集数达到 4900 集，发展增速从 2013 年的 125% 回落到 73%，但预计 2017 年剧集数量增速仍可保持在 50% 以上。

2013-2016 年网络剧集上线数量情况



八、资料清单

- 1、资产评估申报表；
- 2、经济行为文件；
- 3、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、生产经营统计资料；
- 7、其他资料。

(此页无正文)

法定代表人(签字):



北京盛世骄阳文化传播有限公司(盖章)



年 月 日