

深圳市新国都技术股份有限公司拟收购长沙
公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目所
涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司

股东全部权益

评估说明

中企华评报字(2016)第 1122 号

(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年五月九日

目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分	资产评估说明	3
第一章	评估对象与评估范围说明	4
一、	评估对象与评估范围	4
二、	企业申报的实物资产情况	4
三、	企业申报的无形资产情况	4
四、	企业申报的表外资产情况	5
五、	引用其他机构报告结论所涉及的相关资产	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	资产基础法评估技术说明	8
一、	流动资产评估技术说明	8
二、	机器设备评估技术说明	11
三、	其他无形资产评估技术说明	18
四、	长期待摊费用评估技术说明	25
五、	递延所得税资产评估技术说明	26
六、	其他非流动资产评估技术说明	26
七、	流动负债评估技术说明	26
第四章	收益法评估技术说明	29
一、	宏观、区域经济因素分析	29
二、	行业现状与发展前景分析	34
三、	被评估企业的业务分析	47
四、	被评估企业的资产与财务情况	52
五、	收益预测的假设条件	52
六、	评估计算及分析过程	53
第六章	评估结论及分析	65
评估说明附件	67
附件、关于进行资产评估的有关事项说明	67

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供出资企业、相关监管机构 and 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

本部分内容由委托方和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：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

本部分内容由签字注册资产评估师编写。

第一章 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

(一)委托评估对象与评估范围

评估对象是长沙公信诚丰信息技术服务有限公司的股东全部权益价值。

评估范围是长沙公信诚丰信息技术服务有限公司的全部资产及负债（包括表外资产）。

(二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、固定资产、无形资产等，总资产账面价值为 4,428.27 万元；负债包括流动负债，总负债账面价值为 733.75 万元；净资产账面价值 3,694.52 万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经大华会计师事务所审计，并出具了无保留意见审计报告。

(三)委托评估的资产权属状况

评估范围内的资产和负债权属清晰，权属证明完善。

二、企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括：机器设备等。实物资产的类型及特点如下：

企业申报的机器设备包括：车辆、空调、服务器、电脑等。均为 2014 年以后购置，使用年限不超过 2 年。设备均正常使用。

三、企业申报的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产包括：6 项软件著作权及 6 项外购的办公用软件。软件著作权明细如下：

深圳市新都技术股份有限公司拟收购长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目
所涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股东全部权益评估说明#

序号	无形资产名称和内容	取得日期	证书号	取得方式
1	公信诚丰企业管理平台 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024546 号	原始取得
2	公信诚丰客服信息管理系统 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024518 号	原始取得
3	公信诚丰网站信息管理平台 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024511 号	原始取得
4	公信诚丰认证资格考试管理系统 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024524 号	原始取得
5	公信诚丰基金会信息管理系统 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024540 号	原始取得
6	公信诚丰微信公众号第三方认证平台 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024491 号	原始取得

四、企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的 6 项软件著作权为表外资产。

五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

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

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队按照专业划分为收益法、设备、流动资产三个评估小组，并制定了详细的现场清查核实计划。2016年3月15日至2016年3月25日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

1.指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人員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.现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人員在被评估单位相关人員的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

4.补充、修改和完善资产评估申报明细表

评估人員根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人員充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相符。

5. 查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的车辆、知识产权等资产的产权证明文件资料进行查验。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员没有发现影响资产核实的事项。

三、核实结论

经过清查核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。纳入评估范围内的资产产权清晰，权属证明文件齐全。

第三章 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	1,072,213.86
应收账款	29,988,249.10
预付账款	592,890.75
其他应收款	7,609,693.22
流动资产合计	39,263,046.93

(二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对账单、采购合同与发票、销售合同与发票，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收款项的回收情况、坏账准备计提的政策等。

(三)评估方法

1.货币资金

(1)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 1,072,213.86 元，全部为人民币存款。核算内容为在长沙银行、招商银行的活期存款。

评估人员对每户银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款

的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 1,072,213.86 元。

货币资金合计评估值为 1,072,213.86 元。

2. 应收账款

评估基准日应收账款账面余额 31,566,578.00 元，核算内容为被评估单位因提供服务等经营活动应收取的款项。评估基准日应收账款计提坏账准备 1,578,328.90 元，应收账款账面净额 29,988,249.10 元。

评估人员向被评估单位调查了解了产品销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应收账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值，同时将评估基准日计提的应收账款坏账准备评估为零。具体评估方法如下：

(1) 对有充分证据表明全额损失的应收账款评估为零；

(2) 对有充分证据表明可以全额回收的应收账款以账面余额作为评估值；

(3) 对可能有部分不能回收或有回收风险的应收账款，采用应收账款账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计应收账款可收回金额。预计应收账款坏账损失比例的原则如下：

① 账龄在一年以内的应收账款按 5% 计取；

② 账龄在一至二年的应收账款按其账面余额的 20% 计取；

③ 账龄在二至三年的应收账款按其账面余额的 50% 计取；

④ 关联方之间不计取坏账损失。

应收账款评估值为 29,988,249.10 元，评估值无增减。

3. 预付账款

评估基准日预付账款账面价值 **592,890.75** 元，核算内容为被评估单位按照合同规定预付的物业费、广告费、评级费等款项。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付账款形成的原因、对方单位的资信情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预付账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付账款，以核实后的账面价值作为评估值；对于有确凿证据表明收不到相应货物或不能形成权益的预付账款，参照其他应收款评估方法评估。

预付账款评估值为 **592,890.75** 元。

4. 其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 **7,842,881.31** 元，核算内容为被评估单位除应收票据、应收账款、预付账款、应收股利、应收利息、长期应收款等以外的其他各种应收及暂付款项。评估基准日其他应收款计提坏账准备 **233,188.09** 元，其他应收款账面价值 **7,609,693.22** 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应收款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值，同时将评估基准日计提的其他应收款坏账准备评估为零。具体评估方法如下：

(1) 对有充分证据表明全额损失的应收款项评估为零；

(2) 对有充分证据表明可以全额回收的应收款项以账面余额作为评估值；

(3) 对可能有部分不能回收或有回收风险的应收款项，采用应收账款账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计应收账款可收回金额。预计其他应收账款坏账损失比例的原则如下：

① 账龄在一年以内的应收账款按 **5%** 计取；

② 账龄在一至二年的应收账款按其账面余额的 **20%** 计取；

③账龄在二至三年的应收账款按其账面余额的 50% 计取；

④关联方之间不计取坏账损失。

其他应收款评估值为 7,609,693.22 元,评估值无增减。

(四)评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

流动资产评估结果汇总表

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	1,072,213.86	1,072,213.86		
应收账款	29,988,249.10	29,988,249.10		
预付账款	592,890.75	592,890.75		
其他应收款	7,609,693.22	7,609,693.22		
流动资产合计	39,263,046.93	39,263,046.93		

流动资产评估值 39,263,046.93 元，评估值无增减。

二、机器设备评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括：运输设备、电子设备。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面原值	账面净值
运输设备	204,768.85	161,733.25
电子设备	1,551,465.45	1,243,048.80
合计	1,756,234.30	1,404,782.05

(二)机器设备概况

1. 概况

纳入评估范围的设备类资产主要购置于 2014 年至 2015 年，分布于被评估单位办公区域内。设备类资产基本概况如下：

车辆主要为外出使用车辆，专人进行日常维护，至评估基准日运营良好。

电子设备主要为计算机、空调、服务器等，用于经营办公，设备使用状况正常。

2. 相关会计政策

(1) 账面原值构成

运输设备的账面原值主要由车辆购置价、车辆购置税及牌照费等构成。

电子设备的账面原值主要由设备购置价、运输费等构成。

设备的账面原值不含增值税进项税额。

(2) 折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率%
运输设备	5	3	19.40
电子设备	5	3	19.40

3. 机器设备占用房屋及土地权属状况

被评估单位设备占用的办公用房为租赁取得。

(三) 核实过程

1. 核对账目：根据被评估单位提供的设备类资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的设备类资产明细账、台帐核对使明细金额及内容相符；最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2. 资料收集：评估人员按照重要性原则，根据设备类资产的类型、金额等特征收集了设备购置发票、合同、技术说明书；收集了车辆行驶证复印件；收集了设备日常维护与管理制度等评估相关资料。

3. 现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型设备的现场调查表。

4. 现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息；调查了解了各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费；调查了解了设备类资产账面原值

构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

(四)评估方法

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估。

1. 成本法

成本法计算公式如下：

评估值=重置全价×综合成新率

(1)重置全价的确定

设备重置全价一般包括：设备购置价和运杂费。同时，根据“财税〔2008〕170号”、“财税〔2009〕113号”、“财税〔2013〕第106号”文件规定，对于增值税一般纳税人，符合增值税抵扣条件的设备，设备重置全价应该扣除相应的增值税。设备重置全价计算公式如下：

设备重置全价=设备购置价+运杂费-设备购置价中可抵扣的增值税和运费中可抵扣的增值税

对于运输设备重置价，按照评估基准日的市场价格，加上车辆购置税、牌照费等其它合理费用确定其重置全价。同时，根据财税[2013]106号《财政部 国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》，对于增值税一般纳税人，符合增值税抵扣条件的运输设备，重置全价应该扣除相应的增值税。运输设备重置全价计算公式如下：

重置全价=购置价+购置价×10%/(1+17%)+牌照费-购置价中可抵扣的增值税

(2)综合成新率的确定

①对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。计算公式如下：

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

综合成新率=年限法成新率×调整系数

②对于车辆，主要依据国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

使用年限成新率=(经济使用年限-已使用年限)/经济使用年限
×100%

行驶里程成新率=(规定行驶里程-已行驶里程)/规定行驶里程
×100%

综合成新率=理论成新率×调整系数

(3)评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

(五)典型案例

案例一：多用途乘用车(车辆明细表 4-6-5 第 1 项)

车辆名称：多用途乘用车

车辆牌号：湘 AC108K

规格型号：大通牌 SH6521C1-A

生产厂家：上海汽车商用车有限公司

行驶证登记注册日期：2015 年 1 月

账面原值：204,768.85 元

账面净值：161,733.25 元

行使公里数：31,770.00 公里

1.主要技术参数：

外形尺寸(mm)	5168×1980×1928	额定载客	6,7 人
前/后轮距(mm)	1680/1660	前/后悬(mm)	890/1068
轴距(mm)	3210	轴荷	1275/1525
整备质量(kg)	2150	总质量(kg)	2680
油耗(L/100Km)	10.3	接近角/离去角(°)	19/18
发动机型号	20L4E		
排量(ml)	1995	功率(kw)	165

2.重置全价的确定

重置全价=购置价+购置价×10%/(1+17%)+牌照费-购置价中可抵扣的增值税

车辆购置价通过网上询价，确定该车辆评估基准日市场价格为 215,000.00 元。

购置附加税按照车辆购置价格扣除增值税后的 10% 计取。

证照费及其他费用按照机动车辆现行交纳费用的规定取 300.00 元。

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= 215,000 + 215,000 / (1 + 17\%) \times 10\% + 300 - 215,000 / (1 + 17\%) \times 17\% \\ &= 202,400.00 \text{ 元(取整)} \end{aligned}$$

3. 成新率的确定

(1) 理论成新率的确定

根据 2012 年 12 月 27 日商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部联合发布的《机动车强制报废标准规定》(2012 第 12 号令)，对非营运小型客车报废的规定里程为 60 万公里，对该类客车的报废年限无限制。

该车规定的报废里程为 600000 公里，已行驶里程为 31770 公里。

$$\begin{aligned} \text{行驶里程成新率} &= (\text{规定里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定里程} \times 100\% \\ &= (600000 - 31770) / 600000 \times 100\% \\ &= 95.00\% (\text{取整}) \end{aligned}$$

使用年限成新率 = (经济使用年限 - 已使用年限) / 经济使用年限) × 100%

该轿车已使用年限为 1.11 年，经济使用年限为 15 年，则：

$$\text{使用年限成新率} = (15 - 1.11) / 15 \times 100\% = 93.00\% (\text{取整})$$

理论成新率 = Min(使用年限成新率, 行驶里程成新率)

$$= \text{Min}(95.00\%, 93.00\%) = 93\%$$

(2) 现场勘查情况

主控装置	方向机总成灵活，仪表指示准确
主传动机构及底盘	起动加速平稳，无异常声响，温度正常。变速轻、可靠，无撞击声。车底盘无变形
加速性能与制动装置	该车加速性好，行驶平稳。车速 30KM/h 紧急制动时，制动距离符合要求，刹车轨迹左右一致
润滑与环保	发动机燃烧充分，尾气排放合格。润滑油呈淡黄透明色，洁净
外观	门窗整洁，车身漆光亮。前后灯明亮无损坏。螺母无松动。车内装饰及座椅状况良好，轮胎磨损正常

经评估人员现场勘察，该车现场勘察成新率与理论成新率基本一致，故对理论成新率不作修正，调整系数为 1。

(3) 综合成新率

$$\text{综合成新率} = \text{理论成新率} \times \text{调整系数}$$

$$=93%\times 1$$

$$=93\%$$

4.评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

$$=202,400.00\times 93\%$$

$$=188,232.00 \text{ (元)}$$

案例二：服务器(表 4-6-6 电子评估明细表第 23 项)

1.设备概况

规格型号：R720/ 2U 机架式

制造厂家：戴尔公司

购置日期：2016 年 1 月

启用日期：2016 年 1 月

账面原值：34,871.79 元

账面净额：34,308.03 元

数量：2 台

主要技术参数：

内存类型：ECC

硬盘总容量：2T

类型：机架服务器

电源：非冗余

内存总容量：8G

支持 CPU 颗数：2 颗

机箱规格：2U 机架式

显存：集成显卡

硬盘类型：SAS

Raid 卡缓存：无缓存

处理器：至强 Xeon-E5

2.重置全价的确定

该设备重置全价由设备购置价和运杂费减去可抵扣进项税额。

计算公式：重置全价=设备购置费+运杂费-可抵扣进项税额

(1)设备购置费

经查阅评估基准日网上价格，确定该设备含税购置价格为 20,000.00 元/台(含运杂费)。

(2) 运杂费

设备购置价中包含了运杂费，此处不再计取。

(3) 可抵扣进项税额

按照国家相关税收政策对购置固定资产的增值税进项税进行抵扣。

$$\begin{aligned}\text{可抵扣进项税额} &= \text{设备购置价} / (1 + 17\%) \times 17\% \\ &= 20,000.00 / (1 + 17\%) \times 17\% \\ &= 2905.98 \text{ (元)}\end{aligned}$$

(4) 重置全价的计算

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= (\text{设备购置费} + \text{综合运杂费} - \text{可抵扣进项税额}) \times \text{数量} \\ &= (2,0000.00 + 0.00 - 2,905.98) \times 2 \\ &= 34,190.00 \text{ 元 (取整)}\end{aligned}$$

3. 成新率的确定

该设备于 2016 年 1 月购置，截至评估基准日已使用 0.08 年，目前该设备使用状态好，满足工作办公需要，该设备经济使用年限 6 年。调整系数取 1。

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \\ &= (6 - 0.08) / 6 \\ &= 99\% \text{ (取整)}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= \text{年限法成新率} \times \text{调整系数} \\ &= 99\%\end{aligned}$$

4. 评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{设备评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 34,190.00 \times 99\% \\ &= 33,848.00 \text{ 元}\end{aligned}$$

(六) 评估结果

机器设备评估结果及增减值情况如下表：

机器设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

深圳市新都技术股份有限公司拟收购长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目
所涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股东全部权益评估说明#

科目名称	账面价值		评估价值		增减额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
运输设备	204,768.85	161,733.25	202,400.00	188,232.00	-2,368.85	26,498.75	-1.16	16.38
其他设备	1,551,465.45	1,243,048.80	1,481,390.00	1,201,577.00	-70,075.45	-41,471.80	-4.52	-3.34
合计	1,756,234.30	1,404,782.05	1,683,790.00	1,389,809.00	-72,444.30	-14,973.05	-4.12	-1.07

机器设备原值评估增值-72,444.30元，增值率-4.12%；净值评估增值-14,973.05元，增值率-1.07%。

评估增减值原因：车辆、电子设备的市场价格逐年下降，导致评估原值减值；而车辆及部分电子设备的经济使用年限大于折旧，导致车辆评估净值增值，电子设备评估净值减值幅度小于原值减幅。

三、其他无形资产评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日，其他无形资产账面值 1,306,674.63 元。为企业满足经营活动外购的 6 项软件。

另纳入评估范围的账外资产包括：2014 年 7 月取得的 6 项软件著作权。

(二)外购软件评估

1.概况

评估基准日，企业外购软件如下：

金额单位：元

序号	无形资产名称和内容	取得日期	预计使用年限	原始入账价值	账面价值
1	呼叫中心中间件系统（厦门知信）	2014 年 11 月	5.00	120,000.00	86,000.00
2	基于爬虫的互联网信息收集	2015 年 12 月	5.00	150,000.00	142,500.00
3	软件-windows 正版软件	2015 年 12 月	5.00	512,538.44	486,911.52
4	软件-OKCTI 呼叫中心中间件系统	2015 年 4 月	5.00	164,811.96	134,596.44
5	银行打款系统—佳成软件	2014 年 10 月	5.00	380,000.00	266,000.01
6	奥克斯职场呼叫系统	2014 年 12 月	5.00	260,000.00	190,666.66

2.评估方法

(1)对于评估基准日市场上有销售的外购软件，按照评估基准日的市场价格作为评估值；

(2)对于定制软件，参照向软件开发商的询价确定评估值；

(3)对于由于技术进步，无法满足企业生产经营需要停止使用而无使用价值的软件，评估值为零。

3.评估结果

无形资产-外购软件评估值 1,442,000.00 元，评估增值 135,325.37 元，增值率 10.36%。无形资产-外购软件评估增值主要是由于本次按软件市场价格确定的评估值高于其账面摊余净额。

(三)软件著作权评估

1.概况

软件著作权主要为企业原始取得的 6 项软件著作权，详情如下表：

序号	无形资产名称和内容	取得日期	证书号
1	公信诚丰企业管理平台 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024546 号
2	公信诚丰客服信息管理系统 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024518 号
3	公信诚丰网站信息管理平台 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024511 号
4	公信诚丰认证资格考试管理系统 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024524 号
5	公信诚丰基金会信息管理系统 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024540 号
6	公信诚丰微信公众号第三方认证平台 V1.0	2014 年 7 月	软著登字第 1024491 号

2.评估方法

公信诚丰认证资格考试管理系统 V1.0、公信诚丰基金会信息管理系统 V1.0 两项软件著作权并未使用到企业的经营中，未来也无出售或许可使用计划，因此将公信诚丰认证资格考试管理系统 V1.0、公信诚丰基金会信息管理系统 V1.0 两项软件著作权评估值确定为零。

本次评估范围内除公信诚丰认证资格考试管理系统 V1.0、公信诚丰基金会信息管理系统 V1.0 两项外，其他 4 项软件著作权均用于企业征信业务过程中。评估方法采用收益现值法，选择理由如下：

依据无形资产评估准则，技术评估按其使用前提条件、评估的具体情况，可采用成本法、收益法或市场法。

一般而言，无形资产研制开发的成本，往往与无形资产价值没有直接的对应关系，由于评估对象是经历了几年不断发展完善的结果，且是交叉研究中的产物，加之管理上的原因，研制的成本难以核算，无法从成本途径对它们进行评估，因此对于与研发成本基本无关的技术，一般不选取成本法评估。

另外，由于软件著作权的独占性，以及转让和许可条件的多样性，缺乏充分发育活跃的交易市场，也不易从市场交易中选择参照物，故一般也不适用市场法。

因此，本次从收益途径进行评估，采用收益现值法。

3.基本公式

评估方法采用收益法，具体采用销售收入分成法。

销售收入分成法的基本公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n R_i \times \eta \times (1 + r)^{-i}$$

式中：P—评估对象价值

R_i—第 i 年的评估对象带来的相关销售收入

η—评估对象的销售收入分成率

n—评估对象的收益年限

r：折现率

4.评估参数的确定

(1)销售收入的确定

结合企业提供的预测资料、历史运营指标、行业发展趋势及技术资产的经济寿命期综合测算相关业务经营收益。

(2)销售收入分成率的确定

销售收入分成法的基础是销售利润分成率。销售利润分成率是建立在利润分享原则基础上的一种评估方法，它广泛适用于专利、专有技术、科研成果和计算机软件等技术型无形资产的评估。它以使用被评估技术后企业预期可获得的利润为对象，在为获得该利润的各要素间进行分配，其中技术要素贡献所分配到的利润额，就是技术要素的分成收益额。这一分成收益额占该利润总额的比例，被称为技术要素的利润分成率，简称技术分成率。根据国际技术贸易中的技术作价遵循的利润分享原则，有“四分说”和“三分说”。“四分说”认为对利润作出贡献的要素可归纳为资金、劳力、技术和管理；“三分说”是指资金、技术和经营三要素。根据技术价格的利润分成率的三分说和四分说，技术的利润分成率通常取利润的 1/3 或 1/4。通常在国际技术贸易界，将技术的利润分成率控制在 15%~30%均属于合理范畴。本次评估采用“四分说”确定软件著作权的利润分成率。通过利润分成率进而得出销售收入分成率。

销售收入分成率=销售利润分成率×销售利润率

(3)无形资产的获利期限

收益年限取决于技术的经济寿命年限。

根据《中华人民共和国著作权法》及《中华人民共和国著作权法实施条例》的有关规定，著作权的保护期为 50 年。一般认为计算机著作权是有经济寿命周期的，由于计算机技术发展十分迅速，计算机软件技术更新较快，其收益期限会大大短于其著作权的法定保护期。

收益期限确定的原则主要考虑两个方面的内容：技术性资产的法定保护期和经济寿命年限，依据本次评估对象的具体情况和资料分析，委估软件著作权会短于法定保护年限。考虑到委估的软件著作权技术更新周期约 5-10 年，本次评估范围内软件著作权未来收益期截止至 2020 年底。

(4)折现率的确定

采用社会平均收益率模型来估测评估中适用的折现率。

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

无风险报酬率根据评估基准日五年期国债的平均收益率确定；风险报酬率通过累加法确定，风险因素包括政策风险、技术风险、市场风险、资金风险和管理风险等。

5.评估过程

(1)销售收入的确定

结合企业提供的预测资料、历史运营指标、行业发展趋势及软件的经济寿命期综合测算相关业务经营收益。具体征信业务收入如下。

单位：人民币万元

类型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
征信业务收入	8,562.99	13,415.30	17,730.59	21,477.57	23,826.18

(2)销售收入分成率的确定

①分成率确定方法

公信诚丰是一家致力于依托互联网，通过公开渠道收集、加工征信信息，提供非金融的企业征信服务。公信诚丰的利润实现是组织、劳动、技术和资金 4 个因素的综合成果，技术所获利益应占总

收益 20%左右。联合国工业发展组织在对发展中国家技术引进的价格进行分析后，认为利润分成率在 16%—27%较为合理。本次评估采用“四分说”，考虑公信诚丰业务情况，确定软件著作权的利润分成率为 20%。通过利润分成率进而得出销售收入分成率。

销售收入分成率=销售利润分成率×销售利润率

对公信诚丰的历史财务数据及未来预测数据进行分析后确定的利润率为 30%。则：

销售收入分成率=销售利润分成率×销售利润率
=20%×30%=6%

未来每年销售收入分成率按 25%衰减。

(3)折现率的确定

①折现率确定方法

折现率由无风险报酬率和风险报酬率组成。累加法是一种将无形资产的无风险报酬率和风险报酬率量化并累加求取折现率的方法。无风险报酬率是指在正常条件下的获利水平，是所有的投资都应该得到的投资回报率。风险报酬率是指投资者承担投资风险所获得的超过无风险报酬率以上部分的投资回报率，根据风险的大小确定，随着投资风险的递增而加大。风险报酬率一般由评估人员对无形资产的政策风险、技术风险、市场风险、资金风险、管理风险等进行分析并通过经验判断来取得，其公式为：

风险报酬率=政策风险报酬率+技术风险报酬率+市场风险报酬率
+资金风险报酬率+管理风险报酬率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

②确定过程

软件著作权折现率确定过程如下：

➤无风险报酬率

根据 Wind 资讯查评估基准日 5 年期国债的平均收益率为 2.65%，因此本次无风险报酬率 R_f 取 2.65%。

➤风险报酬率

影响风险报酬率的因素包括政策风险、技术风险、市场风险、

资金风险和管理风险。根据目前评估惯例，5个风险系数各取值范围在0%—15%之间(合计40%)具体的数值根据测评表求得。任何一项风险大到一定程度，不论该风险在总风险中的比重多低，该项目都没有意义。

政策风险	5%
技术风险	5%
市场风险	10%
资金风险	10%
管理风险	10%

①政策风险：该技术类无形资产属征信服务应用领域，为国家专项支持产业，政策风险较小，取5%，经评分测算，政策风险系数为 $5\% \times 5\% = 0.25\%$ 。

②技术风险

技术风险是指伴随着科学技术的发展、生产方式的改变而产生的威胁人们生产与生活的风险。

技术风险的种类很多，其主要类型是技术开发风险、技术保护风险、技术使用风险、技术取得和转让风险。

技术风险通常分为低、中、高风险三个等级。低风险是指可辨识且可监控其对项目目标影响的风险；中等风险是指可辨识的，对系统的技术性能、费用或进度将产生较大影响的风险，这类风险发生的可能性相当高，是有条件接受的事件，需要对其进行严密监控。高风险是指发生的可能性很高，不可接受的事件，其后果将对项目有极大影响的风险。

本次经过调查了解，分析企业技术特点，可按技术风险取值表确定其风险系数。

技术风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
30%	技术开发风险				40			12
30%	技术保护风险				40			12
20%	技术使用风险					20		4
20%	技术取得和转让风险						0	0
	合计							28

经评分测算，技术风险系数为 $5\% \times 28\% = 1.40\%$ 。

③市场风险，按市场风险取值表确定其风险系数。

市场风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
40%	市场容量风险				40			16
40%	市场现有竞争风险				40			16
20%	市场潜在竞争风险				40			8
	合计							40

经评分测算，市场风险系数为 $10\% \times 40\% = 4.0\%$

④资金风险，企业资金风险是指企业资金在循环过程中，由于各种难以预料或无法控制的因素作用，使企业资金的实际收益小于预计收益而发生资金损失，进而造成企业运转不畅，甚至破产倒闭。

根据调查了解，企业主要的生产场所为租赁取得，非流动资产风险相对略高，流动资金风险较低，按资金风险取值表确定其风险系数。

资金风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
50%	非流动资产风险			60				30
50%	流动资金风险				40			20
	合计							50

经评分测算，资金风险系数为 $10\% \times 50\% = 5.00\%$ 。

⑤经营管理风险，经营风险是指企业的决策人员和管理人员在经营管理中出现失误而导致公司盈利水平变化从而产生投资者预期收益下降的风险或由于汇率的变动而导致未来收益下降和成本增加。管理风险是指管理运作过程中因信息不对称、管理不善、判断失误等影响管理的水平。

按经营管理风险取值表确定其风险系数。

经营管理风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
50%	经营风险				40			20

深圳市新都技术股份有限公司拟收购长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目
所涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股东全部权益评估说明#

50%	管理风险					20		10
	合计							30

经评分测算，经营管理风险系数为 $10\% \times 30\% = 3.00\%$ 。

经以上测算，可得：

$$\begin{aligned} \text{风险报酬率} &= \text{政策风险} + \text{技术风险} + \text{市场风险} + \text{资金风险} + \text{管理风险} \\ &= 0.25 + 1.40\% + 4.00\% + 5.00\% + 3.00\% \\ &= 13.65\% \end{aligned}$$

➤折现率的确定

$$\begin{aligned} \text{折现率} &= \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率} \\ &= 2.65\% + 13.65\% \\ &= 16.30\% \end{aligned}$$

6.技术价值测算

技术评估价值测算过程

金额单位：人民币万元

年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
收入	8,563	13,415	17,731	21,478	23,826
分成率	6.00%	4.50%	3.38%	2.53%	1.90%
分成收入	514	604	598	544	452
折现率	16.30%	16.30%	16.30%	16.30%	16.30%
年期	0.42	1.33	2.33	3.33	4.33
折现系数	0.9390	0.8176	0.7030	0.6045	0.5198
现值	482.66	493.85	420.42	328.85	234.94
评估值	1,961				

(四)评估结果

无形资产评估值 21,052,000.00 元，评估增值 19,745,325.37 元，增值率 1,511.11%；评估增值原因主要为：原始取得的著作权无账面价值，导致无形资产评估增值。

四、长期待摊费用评估技术说明

评估基准日长期待摊费用账面价值 932,387.46 元。核算内容为办公区装修款。

评估人员调查了解了长期待摊费用发生的原因，查阅了长期待摊费用的记账凭证及相关合同。经核实，长期待摊费用发生额真实，摊销期限合理，以核实后的账面值做为评估值。

长期待摊费用评估值为 932,387.46 元。

五、递延所得税资产评估技术说明

评估基准日递延所得税资产账面价值 271,727.55 元。核算内容
为被评估单位确认的应纳税暂时性差异产生的所得税资产。具体因应
收账款、其他应收款计提坏账准备而产生。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因，查阅了确认递
延所得税资产的相关会计规定，核实了评估基准日确认递延所得税资
产的记账凭证。递延所得税资产以经核实的账面值作为评估值。

递延所得税资产评估值为 271,727.55 元。

六、其他非流动资产评估技术说明

评估基准日其他非流动资产账面价值 1,104,097.95 元。核算内容
为预付的装修工程款及设备款。

评估人员调查了解了其他非流动资产发生的原因，查阅了其他非
流动资产的记账凭证及相关合同。经核实，其他非流动资产发生额真
实，以核实后的账面值做为评估值。

其他非流动资产评估值为 1,104,097.95 元。

七、流动负债评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：应付账款、应付职工薪酬、应交
税费、其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	167,946.80
应付职工薪酬	1,972,540.00
应交税费	4,586,152.13
其他应付款	610,897.40
流动负债合计	7,337,536.33

(二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动负债评估申报明细表，

首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额流动负债核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动负债的典型特征收集了评估基准日的采购合同与发票、职工薪酬制度、完税证明，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况；调查了解了员工构成与职工薪酬制度情况等。

(三)评估方法

1.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 167,946.80 元。核算内容为被评估单位因购买商品等经营活动应支付的款项。具体包括：湖南省昊联装饰设计工程有限公司装修费、北京连邦软件股份有限公司长沙分公司软件费等。

评估人员向被评估单位调查了解了采购模式及商业信用情况，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应付账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 167,946.80 元。

2.应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 1,972,540.00 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的各种薪酬，包括：工资、住房公积金等。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核对了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 1,972,540.00 元。

3. 应交税费

评估基准日应交税费账面价值 4,586,152.13 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：增值税、所得税、城市维护建设税、教育费附加等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 4,586,152.13 元。

4. 其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 610,897.40 元，核算内容为被评估单位除应付票据、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应付利息、应付股利、应交税费、长期应付款等以外的其他各项应付、暂收的款项。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应付款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 610,897.40 元。

(四) 评估结果

流动负债评估结果及增减值情况如下表：

流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
应付账款	167,946.80	167,946.80		
应付职工薪酬	1,972,540.00	1,972,540.00		
应交税费	4,586,152.13	4,586,152.13		
其他应付款	610,897.40	610,897.40		
流动负债合计	7,337,536.33	7,337,536.33		

流动负债评估值 7,337,536.33 元，评估值无增减。

第四章 收益法评估技术说明

一、宏观、区域经济因素分析

(一)国家、地区有关企业经营的法律法规

- 1.《中华人民共和国公司法》(2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过);
- 2.《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);
- 3.《中华人民共和国评估增值税暂行条例》及《中华人民共和国评估增值税暂行条例实施细则》;
- 4.《高新技术企业认定管理办法》(国科火发〔2016〕32号);
- 5.其他相关法律法规。

(二)国家、地区经济形势及未来发展趋势

2015年国内生产总值676,708亿元,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7.0%,二季度增长7.0%,三季度增长6.9%,四季度增长6.8%。分产业看,第一产业增加值60,863亿元,比上年增长3.9%;第二产业增加值274,278亿元,增长6.0%;第三产业增加值341,567亿元,增长8.3%。从环比看,四季度国内生产总值增长1.6%。

2015年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长6.1%。分经济类型看,国有控股企业增加值比上年增长1.4%,集体企业增长1.2%,股份制企业增长7.3%,外商及港澳台商投资企业增长3.7%。分三大门类看,采矿业增加值比上年增长2.7%,制造业增长7.0%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.4%。新产业增长较快,全年高技术产业增加值比上年增长10.2%,比规模以上工业快4.1个百分点,占规模以上工业比重为11.8%,比上年提高1.2个百分点。其中,航空、航天器及设备制造业增长26.2%,电子及通信设备制造业增长12.7%,信息化学品制造业增长10.6%,医药制造业增长9.9%。

全年规模以上工业企业产销率达到 97.6%。规模以上工业企业实现出口交货值 118,582 亿元，比上年下降 1.8%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.9%，环比增长 0.41%。

2015 年 1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55,387 亿元，同比下降 1.9%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.97 元，主营业务收入利润率为 5.57%。

2015 年固定资产投资（不含农户）551,590 亿元，比上年名义增长 10.0%，扣除价格因素实际增长 12.0%，实际增速比上年回落 2.9 个百分点。其中，国有控股投资 178,933 亿元，增长 10.9%；民间投资 354,007 亿元，增长 10.1%，占全部投资的比重为 64.2%。分产业看，第一产业投资 15,561 亿元，比上年增长 31.8%；第二产业投资 224,090 亿元，增长 8.0%；第三产业投资 311,939 亿元，增长 10.6%。从到位资金情况看，全年到位资金 573,789 亿元，比上年增长 7.7%。其中，国家预算资金增长 15.6%，国内贷款下降 5.8%，自筹资金增长 9.5%，利用外资下降 29.6%。全年新开工项目计划总投资 408,084 亿元，比上年增长 5.5%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.68%。

2015 年社会消费品零售总额 300,931 亿元，比上年名义增长 10.7%（扣除价格因素实际增长 10.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额 142,558 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 258,999 亿元，比上年增长 10.5%，乡村消费品零售额 41,932 亿元，增长 11.8%。按消费形态分，餐饮收入 32,310 亿元，比上年增长 11.7%，商品零售 268,621 亿元，增长 10.6%，其中限额以上单位商品零售 133,891 亿元，增长 7.9%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 11.1%（扣除价格因素实际增长 10.7%），环比增长 0.82%。

2015 年进出口总额 245,849 亿元，比上年下降 7.0%。其中，出口 141,357 亿元，下降 1.8%；进口 104,492 亿元，下降 13.2%。进出口相抵，顺差 36,865 亿元。12 月份，进出口总额 24,757 亿元，同比下降 0.5%。其中，出口 14,289 亿元，增长 2.3%；进口 10,468 亿元，下降 4.0%。

产业结构继续优化。2015 年第三产业增加值占国内生产总值的比

重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10.0 个百分点。需求结构进一步改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。区域结构协调性增强。中、西部地区规模以上工业增加值比上年分别增长 7.6%和 7.8%，分别快于东部地区 0.9 和 1.1 个百分点；中部地区固定资产投资（不含农户）增长 15.7%，快于东部地区 3.0 个百分点。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.6%。

2015 年 12 月末，广义货币（M2）余额 139.23 万亿元，比上年末增长 13.3%，狭义货币（M1）余额 40.10 万亿元，增长 15.2%，流通中货币（M0）余额 6.32 万亿元，增长 4.9%。12 月末，人民币贷款余额 93.95 万亿元，人民币存款余额 135.70 万亿元。全年新增人民币贷款 11.72 万亿元，比上年多增 1.81 万亿元，新增人民币存款 14.97 万亿元，比上年多增 1.94 万亿元。全年社会融资规模增量为 15.41 万亿元。

总的来看，2015 年国民经济仍运行在合理区间，经济结构进一步优化，转型升级进一步加快，新兴动力进一步积聚，人民生活进一步改善。但国际环境仍然错综复杂，国内结构调整转型升级正处在爬坡过坎的关键阶段，全面深化改革任务艰巨。

认识新常态、适应新常态、引领新常态，是当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑，是综合分析世界经济长周期和我国发展阶段性特征及其相互作用作出的重大判断。一方面我国经济发展基本面好，潜力大，韧性强，回旋余地大，另一方面也面临着很多困难和挑战，特别是结构性产能过剩问题。2015 年 12 月，中央经济工作会议指出，引领经济发展新常态，要努力实现多方面工作重点转变。推动经济发展，要更加注重提高发展质量和效益。稳定经济增长，要更加注重供给侧结构性改革。实施宏观调控，要更加注重引导市场行为和社会心理预期。调整产业结构，要更加注重加减乘除并举。推进城镇化，要更加注重以人为核心。促进区域发展，要更加注重人口经济和资源环境空间均衡。保护生态环境，要更加注重促进形成绿色生产方式和消费方式。保障改善民生，要更加注重对特定人群特殊困难的精准帮扶。进行资源配置，要更加注重使市场在资源配置中起决定性作

用。扩大对外开放，要更加注重推进高水平双向开放。会议强调，推进供给侧结构性改革，是适应和引领经济发展新常态的重大创新，是适应国际金融危机发生后综合国力竞争新形势的主动选择，是适应我国经济发展新常态的必然要求。

(三)有关的财政、货币政策等

2015年12月，中央经济工作会议提出：2016年及今后一个时期，要在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，实施相互配合的五大政策支柱。第一，宏观政策要稳，就是要为结构性改革营造稳定的宏观经济环境。积极的财政政策要加大力度，实行减税政策，阶段性提高财政赤字率，在适当增加必要的财政支出和政府投资的同时，主要用于弥补降税带来的财政减收，保障政府应该承担的支出责任。稳健的货币政策要灵活适度，为结构性改革营造适宜的货币金融环境，降低融资成本，保持流动性合理充裕和社会融资总量适度增长，扩大直接融资比重，优化信贷结构，完善汇率形成机制。第二，产业政策要准，就是要准确定位结构性改革方向。要推进农业现代化、加快制造强国建设、加快服务业发展、提高基础设施网络化水平等，推动形成新的增长点。要坚持创新驱动，注重激活存量，着力补齐短板，加快绿色发展，发展实体经济。第三，微观政策要活，就是要完善市场环境、激发企业活力和消费者潜力。要做好为企业服务工作，在制度上、政策上营造宽松的市场经营和投资环境，鼓励和支持各种所有制企业创新发展，保护各种所有制企业产权和合法利益，提高企业投资信心，改善企业市场预期。要营造商品自由流动、平等交换的市场环境，破除市场壁垒和地方保护。要提高有效供给能力，通过创造新供给、提高供给质量，扩大消费需求。第四，改革政策要实，就是要加大力度推动改革落地。要完善落实机制，把握好改革试点，加强统筹协调，调动地方积极性，允许地方进行差别化探索，发挥基层首创精神。要敢于啃硬骨头、敢于涉险滩，抓好改革举措落地工作，使改革不断见到实效，使群众有更多获得感。第五，社会政策要托底，就是要守住民生底线。要更好发挥社会保障的社会稳定器作用，把重点放在兜底上，保障群众基本生活，保障基本公共服务。

2016年经济社会发展特别是结构性改革任务十分繁重,战略上将坚持稳中求进、把握好节奏和力度,战术上要抓住关键点,主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。

第一,积极稳妥化解产能过剩。要按照企业主体、政府推动、市场引导、依法处置的办法,研究制定全面配套的政策体系,因地制宜、分类有序处置,妥善处理保持社会稳定和推进结构性改革的关系。要依法为实施市场化破产程序创造条件,加快破产清算案件审理。要提出和落实财税支持、不良资产处置、失业人员再就业和生活保障以及专项奖补等政策,资本市场要配合企业兼并重组。要尽可能多兼并重组、少破产清算,做好职工安置工作。要严格控制增量,防止新的产能过剩。

第二,帮助企业降低成本。要开展降低实体经济企业成本行动,打出“组合拳”。要降低制度性交易成本,转变政府职能、简政放权,进一步清理规范中介服务。要降低企业税费负担,进一步正税清费,清理各种不合理收费,营造公平的税负环境,研究降低制造业增值税税率。要降低社会保险费,研究精简归并“五险一金”。要降低企业财务成本,金融部门要创造利率正常化的政策环境,为实体经济让利。要降低电力价格,推进电价市场化改革,完善煤电价格联动机制。要降低物流成本,推进流通体制改革。

第三,化解房地产库存。要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求,通过加快农民工市民化,扩大有效需求,打通供需通道,消化库存,稳定房地产市场。要落实户籍制度改革方案,允许农业转移人口等非户籍人口在就业地落户,使他们形成在就业地买房或长期租房的预期和需求。要明确深化住房制度改革方向,以满足新市民住房需求为主要出发点,以建立购租并举的住房制度为主要方向,把公租房扩大到非户籍人口。要发展住房租赁市场,鼓励自然人和各类机构投资者购买库存商品房,成为租赁市场的房源提供者,鼓励发展以住房租赁为主营业务的专业化企业。要鼓励房地产开发企业顺应市场规律调整营销策略,适当降低商品住房价格,促进房地产业兼并重组,提高产业集中度。要取消过时的限制性措施。

第四，扩大有效供给。要打好脱贫攻坚战，坚持精准扶贫、精准脱贫，瞄准建档立卡贫困人口，加大资金、政策、工作等投入力度，真抓实干，提高扶贫质量。要支持企业技术改造和设备更新，降低企业债务负担，创新金融支持方式，提高企业技术改造投资能力。培育发展新产业，加快技术、产品、业态等创新。要补齐软硬基础设施短板，提高投资有效性和精准性，推动形成市场化、可持续的投入机制和运营机制。要加大投资于人的力度，使劳动者更好适应变化了的的市场环境。要继续抓好农业生产，保障农产品有效供给，保障口粮安全，保障农民收入稳定增长，加强农业现代化基础设施建设，落实藏粮于地、藏粮于技战略，把资金和政策重点用在保护和提高农业综合生产能力以及农产品质量、效益上。

第五，防范化解金融风险。对信用违约要依法处置。要有效化解地方政府债务风险，做好地方政府存量债务置换工作，完善全口径政府债务管理，改进地方政府债券发行办法。要加强全方位监管，规范各类融资行为，抓紧开展金融风险专项整治，坚决遏制非法集资蔓延势头，加强风险监测预警，妥善处理风险案件，坚决守住不发生系统性和区域性风险的底线。

二、行业现状与发展前景分析

(一)行业主要政策规定

- 1.《征信业管理条例》(国务院令 第 631 号，2012 年 12 月 26 日国务院第 228 次常务会议通过，2013 年 3 月 15 日起施行)；
- 2.《网络交易管理办法》(2014 年 1 月 26 日国家工商行政管理总局令 第 60 号，自 2014 年 3 月 15 日起施行)；
- 3.《互联网用户账号名称管理规定》(国家互联网信息办公室发布，2015 年 3 月 1 日起正式施行)。

(二)行业概况

被评估单位是基于互联网业务形态的身份认证、运营内容和业务审核服务的提供商，专注于提供基于大数据技术的社会征信数据服务。

1、互联网行业市场规模

截至 2015 年 12 月，我国网民规模达 6.88 亿，全年共计新增网民 3951 万人。互联网普及率持续上升，2015 年普及率为 50.3%，较 2014 年底提升了 2.4 个百分点。我国手机网民规模达 6.20 亿，较 2014 年底增加 6303 万人。



数据来源：CNNIC 中国互联网络发展状况调查统计

2016 年，中国网民规模和互联网普及率将持续稳步增长，各产业将持续与互联网结合，快速发展。产业互联网将持续蓬勃发展。“互联网+工业”方面，工业互联网加速改造制造业，助推中国向制造强国转型；互联网创新成果与能源系统逐步融合，智能电网加速发展。“互联网+农业”方面，现代信息技术与农业融合加快，“互联网+”改变农业传统生产经营格局；“互联网+服务业”方面，分享经济影响范围快速扩展，信用服务体系初步建立；移动互联网促进“互联网+健康”向个性化服务演进；移动支付业务形态向金融生态圈演变；“互联网+”服务商开始出现；网络安全产业前景广阔；工业系统网络与信息安全问题愈发受到重视，专用设备技术快速发展；主动安全防御受到重视，智能化防御手段保障网络安全；网络治理开创新局面；互联网立体治理体系的构建初步形成。未来互联网仍然具备巨大潜力，将继续快速发展。

2、中国征信行业市场情况

(1)我国征信行业特点：以企业征信为主、个人征信潜力巨大

我国企业征信的发展是典型的市场需求推动型，随着国内改革开

放的深入,在 20 世纪 80 年代就催生了专门提供企业征信服务的机构,发展到今天,我国有近 200 家从事企业征信的机构。并且央行也建立了专业的企业信用信息数据库,虽然接入该库的机构范围较广,包括银行、小额贷款公司、资产管理公司、担保公司等。但主要的信息渠道仍为各类商业银行,信息内容为企业基本信息与信贷资料,其数据变更及时准确,企业信贷信息的变动第二天就能同步更新到系统中去,同时有专人对数据进行对比审核保证数据准确性。

在没有健全的法律法规、没有优秀的实践先例的情况下,国内征信机构均是根据市场需求和国际经验,采取“信用报告 增值服务”的传统模式,主要产品大致分为四类:信用信息查询、信用报告、关联企业查询和风险专题分析报告。

在个人征信方面,目前信用相关产品较为单一,且个人征信覆盖率较低。目前使用最广泛的个人征信产品是由央行征信中心出具的个人征信报告,该报告可输出信贷记录、公共记录和查询记录,尚无个人信用评分。

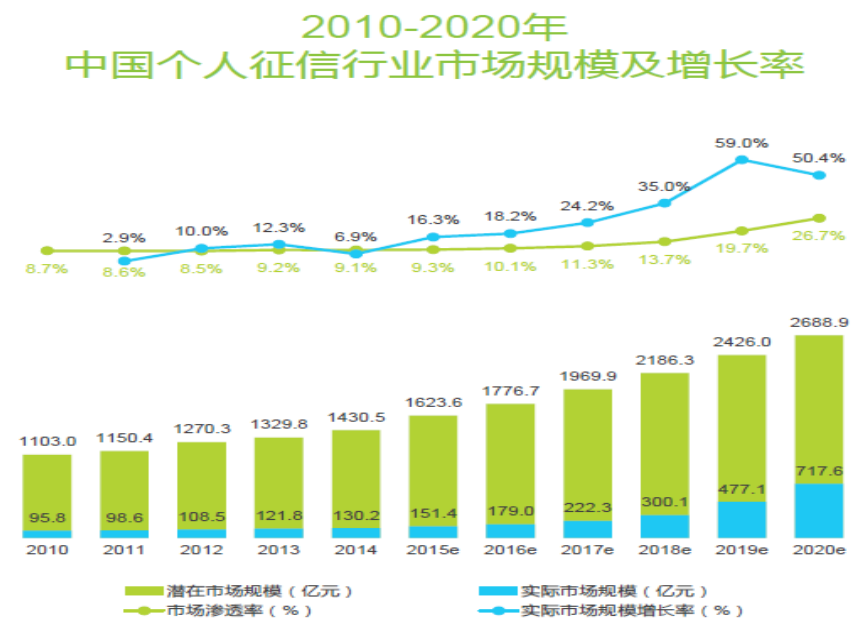
2015 年初,央行批准 8 家民间机构展开个人征信准备工作,根据央行部署,这 8 家机构将在当年的 6 月份接受央行一系列的检验,检验合格后给以个人征信牌照,这将标志着我国的个人征信真正进入专业化发展阶段,从目前这 8 家的表现看来,大家还在个人征信产品开发的摸索阶段,相对于国外百余年成熟的个人征信市场,我国的个人征信事业有待大步发展。

(2)我国征信行业的市场前景及规模

截至 2015 年 9 月,央行征信系统已经收录 8.7 亿自然人,其中有信贷记录的为 3.7 亿人,收录 2000 余万户企业及其他组织。按照我国 13.5 亿以上的人口数量统计、注册企业数量统计,国内仍有 10 亿人、4000 万家企业游离于央行征信体系之外,这些是真正的信用“白板”用户。征信作为金融业的重要基石,征信体系的建立和完善,有利于为小微企业、个人用户提供更多样化的金融产品。而白板群体的存在,制约着金融业、互联网行业的发展,同时也意味着征信体系有着巨大的缺口和市场。

目前，我国征信机构近 200 家，行业收入约 20 多亿元，但主要是企业征信领域，个人征信领域目前的收入仅在 2 亿人民币。对比美国的市场需求及个人征信市场规模，保守估计我国的个人征信市场规模应该是千亿级的，我国个人征信市场的未来发展空间巨大。

艾瑞分析认为，由于具体政策未落地、个人征信牌照发放数量、数据获取难度大等原因，近年中国个人征信行业的市场渗透率总体维持在 9% 左右的水平。随着中国征信行业具体政策、市场化进程和征信牌照的逐步落地，互联网和技术的发展让底层数据将进一步打通，征信产业链的流程将进一步标准化，征信市场应用场景大幅度拓宽，征信行业的渗透率会加速提升。



来源：综合企业财报及行业公开数据，根据艾瑞咨询统计模型核算。

截至目前，个人征信和企业征信的总规模仅为 20 亿元，相较于欧美市场，中国信用管理处于初步阶段。美国资信市场规模约 250 亿美元，占 GDP 的 1.5%，在欧洲，这一比例为 1%，而中国目前这一占比仅为 0.05%，与欧美市场有几十倍差距。央行征信中心的企业信用信息大约每天被查询 24.6 万次，个人信用信息每天被查询 164 万次。2015 年前三个季度，企业信用信息累计已被查询 6000 多万次，个人信用信息累计已被查询 4 亿次，可见市场需求之巨大。

互联网消费的爆发以及互联网金融产品的丰富都大大增加了对征信服务的需求，信用经济对经济的拉动不可忽视。近年来，中国消

费信贷余额规模多年保持近 20% 的增速。2014 年，中国消费信贷余额规模已经达到 15.4 万亿，同比增长 18.4%。艾瑞咨询预计，未来几年中国消费信贷余额规模将依然保持每年近 20% 增长率的势头，截至 2019 年，中国消费信贷余额规模将突破 37 万亿元，征信市场及其服务体系增长潜力巨大。

(3) 未来三大征信体系之商业征信体系

征信体系建设改善了我国社会与经济的发展环境，为经济发展提供了必要的保障，为社会主义市场经济的运行建立了新规则。征信体系建设是我国社会与经济发展的必然要求，是我国市场经济的最新组成部分，是我国创新社会管理的重要内容之一。

所谓征信体系，主要是指在相关牵头部门的推动和组织下，按照一定的数据采集标准，对信用主体的信用信息进行采集、加工、核实和更新，以实现信用信息在体系内互联互通的一种信用管理运行机制。中国的征信体系建设历经十几年的探索，已经初见成效，在政府部门、行业组织和地方政府层面均以不同形式建设着、存在着，发挥着不同程度的作用。在不远的将来，我国征信将形成三大数据体系：金融征信体系、行政管理征信体系和商业征信体系。

金融征信体系、行政管理征信体系和商业征信体系这三大数据体系在征信体系中应呈现“三足鼎立”的局面。这三大体系之间不是竞争关系，而是相互补充的，每个体系都有自己的侧重点，目的都是为整个社会服务，都是征信体系不可或缺的重要组成部分。

虽然金融征信体系、行政管理征信体系是整个征信体系的基础供应商，但在它们周围必将会出现并逐渐发展出一批专业的、有一定规模的征信中介机构和中介服务机构。这些机构以金融征信和行政管理征信开放的信息为基础，进行综合或深加工，制作出满足终端市场需求的专项征信产品和综合征信产品。

其中，商业征信体系是以行业协会组织及其会员为主导进行建设，以政府、企业、个人为主要用户，以企业和个人为征信对象，以信用信息在组织内部及相应市场范围内互联互通、共同防范信用交易与管理风险为主要目的的商业征信系统及信用管理运行机制的总称。

商业征信体系的最大特征是市场化，它由独立于政府之外的民营企业构成并按市场方式运作。其信息特点是来源较为广泛，一般是交易性交换或有偿性提供的。商业征信体系主要由征信机构、信用评级机构等信用服务中介机构对企业的信用信息进行采集、筛选和评估等。企业的信用信息包括企业市场交易的信息，也包括企业在商业银行贷款的基本记录，这些信息主要用于企业之间的交易活动。

未来的征信服务行业既可以有公共征信机构，也可以有私营征信机构，具体有做企业征信的，也有做个人征信的，但不论做什么，都应遵守市场原则，公平竞争，优胜劣汰。征信服务中介机构是市场经济发展、社会分工深化的产物，是征信体系的有效组成部分。它们按照现代企业制度建立，依据市场化原则运作，以独立、客观、公正的原则为市场提供产品与服务，为企业授信、雇主用工、投资合作、贸易融资等商业活动提供决策信息，是市场所需要的新兴现代服务业。

我国商业征信体系的建设和发展将取决于我国经济体制改革与深化的发展程度，即取决于市场化水平，具体地将取决于三大因素：一是授信机构是否真正承担风险、享受收益。这是我国商业征信体系生存的前提。在成熟的市场经济中，授信机构必须是独立的经济主体，必须按市场规则运作，独立承担风险并获取收益。二是受信人守信有益、失信受罚。这是我国商业征信体系发展的保障。只有这样才能做到赏罚分明，坚持正确的价值导向，保证市场交易与社会管理进入到一个良性循环。三是中介机构以信息商品与服务为业务能维持经营，其收益的大小取决于信用交易商品提供与服务需求的活跃程度。这是我国商业征信体系茁壮成长的条件。

我国商业征信体系将受到较多经济与社会因素限制，例如法律法规的保障程度、社会公众的信用意识，并且以信用交易活跃程度为基础。一个行业的发展，要有足够的社会交易活动支撑。在美国等发达国家，信用交易在全部市场交易活动中已占相当大的比重。只有信用交易得到发展，市场才可能对征信报告产生较大需求，才能促进征信行业的发展。

在未来我国征信体系发展到一定阶段、征信市场逐步成熟后，可

以考虑以市场化的方式，多种投资主体投资建设一家或几家全国性商业征信中心，使其成为商业信用交易支付记录基础数据供应商。现在这种商业性征信基础数据供应商在全国还没有出现，国有企业没有进入这个领域，民营企业还不够规模，不能覆盖到地区，更覆盖不了全国。从征信市场结构来看，商业性信用交易支付结算记录，例如企业与企业之间的信用销售、企业与个人之间的赊销、供应商与代理商的信用结算等，在征信市场中将占很大比重，也是市场经济商业贸易活动中不可或缺的产品与服务。这个巨大的需求是潜在的，但供给还没有形成，原因是多方面的。但是只要我们发展市场经济，只要我们的社会信用环境、法律体系、社会管理、人们的意识等不断改善，商业征信就一定会不断发展壮大，一定会出现全国性的商业征信中心。

(4)大数据时代造就新的征信模式

在传统模式下，小微企业和个人都缺乏有效的征信体系，主要是因为：第一，信息不对称，中小企业普遍规模较小，因经营不规范等原因导致信息披露质量不高；第二，规模不经济，小企业 and 个人的资金需求量小，加之信息获取渠道较少，成本较高，金融机构没有动力做尽职调查去评定其信用质量。

随着互联网行业进入移动互联网时代，实现了点对点的联系和对应关系，从信息获取到通讯联络，到电子商务，再到整体生活方式的线上化，线上交易量剧增，就意味着数据量的巨量扩张，大数据给征信带来了主体信息源广泛、内容多维度，信息高时效性，摆脱了传统渠道对于单一数据来源的高度依赖性和用户覆盖率低的特点。

互联网、数据分析技术的进步，使得征信机构对于巨量信息进行处理成为可能，为小微企业、个人征信提供了有效的解决方案。而且互联网的应用逐步深入，让征信的应用场景和商业模式也不断拓展，例如针对小微企业和个人的贷款、税收、就业、租房、医疗等等应用场景。所以现在社会对于企业和个人的信用评价体系关注度空前提高。

新的征信模式，或者说互联网大数据征信模式不再是传统征信的简单升级，而且是互联网与金融、IT技术服务跨界融合创新而成，是

以大数据为核心的互联网征信。



资料来源：易观国际《中国征信行业专题研究报告》

3、征信行业产业链及进入壁垒

(1) 征信产业链分析

征信产业链：



资料来源：新都整理

征信产业链中第一环节是数据搜集，其来源比较广泛，数据供应商主要包括银行、电商、水电煤供应商、电信运营商、教育部门、医疗部门、公安部门、社保部门及其他部门（旅游、交通运输部门），现在又增加了互联网数据等，有利于机构更加全面的掌握企业或个人的信用状况。

第二个环节是对海量数据进行挖掘、分析和处理。从数据供应商处获得数据是巨量的，需要征信机构内部的专业数据分析团队或第三方数据服务机构通过一定的数据挖掘技术、数据模型进行加工处理得到数据产品，甚至可以根据征信机构的需求进行定制。

第三环节征信机构或具备相关资质的企业形成信用产品，包括企业和个人的信用评分、信用报告等。

最后一个环节是将数据用于各种应用场景中，比如贷款、授信、雇佣以及消费服务等等。例如，征信报告使用方主要有房地产商、汽车厂商、金融机构和互联网金融企业等，发生在个人购房和购车、个人小额信贷、企业信贷、债券买卖等场景。

值得关注的是第三个环节，核心是如何从海量信息中获取有效信息并进行高效分析，这就需要构建企业、个人征信的数据抓取、分析的多维度、多层次智能体系，并且能够运用 IT 技术得以大规模、低成本精准实现，最终构建出企业和个人信用的全系图谱。

(2) 征信行业技术特点分析

在互联网蓬勃发展的大背景下，先进的信息技术已经成为处理数据、提高核心竞争力、创造社会价值的关键，各行各业制定决策的驱动因素都在逐渐从“业务”向“数据”转变。很多行业信息，由于信息量规模巨大，目前主流工具已无法在规定时间内达到撮取、分析并整理成为受众所需要的咨询的目的，此时，大数据技术为解决这些问题提供了可能。而随着大数据时代来临，征信行业正式迈入全面量化分析阶段，征信数据和征信模型都在发生质的飞跃，从更多维度的数据加入到分析挖掘的范围，有利于更加真实的反映用户的信用状况。

所以海量数据如何进行深层次处理加工，成为征信体系的核心。原先的线下和人工信息审核将转为线上和机器审核，提高效率和增强用户体验。大数据是数据挖掘分析和云计算平台等先进技术理论的核心，具有数据规模量巨大、类型繁多、商业价值高、处理速度快的特点，能够对数据进行专业化处理，因此在面对信用信息这样数量庞大、涉及行业类型多样、事关企业价值的对象时，大数

据技术能够充分发挥其特有优势，对整机到的信息进行专业化的“加工”，快速、准确地整理出受众主体所需要的资讯，突破了传统人工收集信息和传统数据挖掘技术的瓶颈。

目前，国内具备海量数据并能够高质量有效率分析的公司并不多，成为了制约征信体系发展的瓶颈。从征信体系发展较为完备的美国征信系统为例，数据处理及产品形成成为了美国征信系统运转的核心。美国的数据源主要来自金融机构、授信机构、其他征信公司、公共部门、第三方数据处理公司等。征信行业从最初的定性分析，发展到布局定量分析，随着大数据技术发展，又迈入了全面量化分析阶段。在全面量化阶段就更加依赖于征信数据和征信模型的飞跃发展，技术门槛将越来越高。美国互联网金融数据分析平台 ZestFinance 为例，在 ZestFinance 模型中，往往要用到 3500 个数据项，从中提取 70000 个变量，再利用身份验证模型、欺诈模型、还款能力模型、还款意愿模型、稳定性模型等十余个模型进行分析，每一个子模型都从不同的角度分析用户的信用情况，评分结果更加全面准确。数据显示，ZestFinance 的模型相比于传统信用评估模型性能提高了 40%。随着大数据技术的发展，基于大数据的信用评估模型也越来越受到关注，美国三大征信机构以及 FICO 已开始着手于大数据征信模型的研究。

(3) 互联网征信行业进入壁垒分析

① 资质壁垒

我国征信行业资质壁垒较高，中短期来看牌照是行业进入的重要壁垒。随着相关法律法规的颁发和牌照发放，具有资质的企业才能有资格合法合规获取并分析各类数据源信息，尤其是与资金相关银行信用记录、消费记录等。

② 能力壁垒

随着互联网金融机构的不断增多，互联网征信行业的发展也越来越快。与西方发达国家相比，我国征信行业信用信息采集面临信息分散、条块分割的多重困境，又缺乏适合于我国国情的数据分析技术，与此相关的专业人才、管理人才也相当匮乏。专业的技术团

队、经营管理人才是当前征信行业发展的一个瓶颈，而具备这些条件的企业会建立较高的能力壁垒。具备核心数据资源并有能力基于数据进行研发的企业将在可能同质化的征信市场攫取超额收益，获得核心竞争力。

③先发优势壁垒

与国外相比，我国个人征信体系发展较晚，且以公共征信为主导。我国企业和个人征信组织也较为初级，民营征信机构参与较少，除了资质和技术壁垒之外，重要的信息采集渠道都存在一定限制，先进入企业具有较强的先发优势，能够在渠道占据和数据沉淀方面建立竞争壁垒。

4、行业未来走向和市场预测

①社会的文明需要国家征信体系保障，国家信用体系是社会进步的必然。

我国改革开放 30 年，市场经济快速发展的同时，伴生而来的“伪劣假冒、坑蒙拐骗”病毒在社会上泛滥，“苏丹红”、“毒大米”、“瘦肉精”、“地沟油”、“黑心棉”、“三鹿奶粉事件”等等，已经到了丧心病狂、触目惊心的地步。这些形形色色的失信行为和违法行为，单靠行政干预和法制是很难克制的，必须有健全的社会信用体系配合。

社会信用体系（信用征信体系、信用评级体系、信用管理体系）事关国家昌盛、经济发展、社会和谐，党中央、国务院高度重视，先后出台了关于诚信建设的一系列政策、文件，各级政府职能部门、领导干部大力倡导、率先垂范，广大人民群众积极参与，在全国形成了弘扬诚信、践诺诚信的良好社会氛围。我们的政府高瞻远瞩，一直在推动着社会信用体系的诞生和健康发展。

②中国政府对于建立社会信用体系、规范市场经济的决心非常坚定。

2008 年，国务院推出“社会信用体系建设部际联席会议制度”简称“联席会议”，召集人为国务委员兼国务院秘书长华建敏，随后各地方政府也相继成立了“社会信用体系建设会议联席制度”，由主要

领导人负责。出台了大量关于推进信用体系建设的指导性文件和以弘扬诚信主题的宣传活动，其中商务部牵头各大部委联合发起的“诚信兴商月”活动，已经成为了每年必搞、深得人心的品牌活动。

总之，从国务院到各地方政府领导对建立社会信用体系，惩戒市场严重的失信行为的决心，非常明确，非常坚定。

③金融机构的信贷业务迫切需求社会征信系统

到目前为止，中国尚没有真正意义上的“信用卡”、“信贷”，金融机构的一切贷款业务全部建立在“抵押”、“担保”基础上进行的，从“物物交换”、“货币交易”到“信用交易”、“信贷”是市场经济发展的必然，这一切都必须建立在完善的社会征信体系基础上产生。

④广大消费者的安全消费、商务交易迫切需求社会征信系统

目前市场上制假售假、商业欺诈、违约等失信行为已经非常严重，给国家造成的损失是惨不忍睹，给广大消费者、商家、合作者、求职者造成的苦难更是无以言表，为了保护自己的财产安全和身体健康，每个人都迫切需要有统一的信息平台，能够方便的查询对方的信用状况，以有效的规避不必要的伤害。同时，当受到欺诈时，每个人都迫切需要有低成本的、方便的统一信用查询平台和信用投诉平台。

⑤企业为了尽快获得客户信任，迫切需求征信、信用评级、信用认证服务

在鱼目混珠、真假难辨的严重失信市场，诚信的企业，为了尽快获得客户信任，促成更多生意，需要第三方专业信用机构的征信数据服务、信用评级服务和信用管理体系认证服务。在信息高度发达的今天，花钱做广告，可以轻松的实现让众多客户“知道”，但却无法让客户快速的“信任”。在没有取得信任之前，是不会产生交易的，“信任”才是目前商业交易的瓶颈。

(三)行业发展的有利和不利因素

1.行业发展的有利因素

(1) 互联网征信体系尚未发展成熟，市场占有率不高，市场发展空间大；

(2) 社会的文明需要国家征信体系保障，国家信用体系是社会进步的必然；

(3) 中国政府对于建立社会信用体系、规范市场经济的决心非常坚定；

(4) 金融机构的信贷业务迫切需求社会征信系统；

(5) 广大消费者的安全消费、商务交易迫切需求社会征信系统；

(6) 企业为了尽快获得客户信任，迫切需求征信、信用评级、信用认证服务。

2.行业发展的不利因素

(1) 个人数据采集的合法合规以及隐私保护问题。

我国征信管理条例中规定，对于个人信息的采集应当经过信息主体的确认同意。在我国征信行业中，互联网征信对于信用信息的采集多使用线上采集，多是由社交网络、网购交易、网络支付等方式采集，与传统的信息采集方式存在较大的差异，这些数据虽然设计范围比较广也比较全面，但是在一定程度上侵犯了个人隐私权。

(2) 法律法规尚未健全问题。

我国颁布的征信行业的法律法规还不健全，相关的规范制度还没有形成一个完整的体系，征信法律框架还不健全。虽然传统的征信体系已经对失信行为形成了惩戒机制，但是缺乏对互联网中的欺诈和失信行为的法律法规机制，个人或企业在互联网中的欺诈和失信行为并不能影响其享受其他公共服务，违规和失信成本很低，出现“劣币驱逐良币”现象。

(3) 征信数据的标准化问题。

目前，我国征信业虽然发展较好，但是征信行业还缺少一个比较标准的建设制度，其业务范围、运作秩序等方面没有明确的标准。现代征信体系是基于信息技术和计算机网络的基础上建设起来，因此，信息化的建设必须有标准化的支持，由于我国征信体系还不健全，国家对于征信行业的信用信息没有明确的标准，特别是行业直接接口交换的相关标准、信用信息的使用规范等。各行业都依照各自业务需求建立信用信息管理体系，行业之间缺乏统一标准和相互沟通，给信用

信息跨行业跨地区的共享造成困难，无法实现各类数据平台与征信系统的互联互通、信息共享，严重影响了征信行业对于信用信息的征集和使用，降低了信用信息的价值，提高了潜在风险，不利于我国互联网征信的发展。

(4) 数据使用的专业化问题。

随着互联网金融机构的不断增多，互联网征信行业的发展也越来越快。与西方发达国家相比，我国征信行业信用信息采集的技术基础还不牢固，没有自己独特的数据分析技术，专业人才也比较少。这都是由于很多征信企业为减少成本，对其他企业数据分析进行复制粘贴的结果，没有对个人信用信息进行主观评估，这也是当前征信行业发展的一个瓶颈。

三、被评估企业的业务分析

(一)被评估企业简介

- 1.企业名称：长沙公信诚丰信息技术服务有限公司（以下简称：“公信诚丰”）
- 2.法定住所：长沙高新开发区麓谷大道 662 号软件中心大楼 706 号
- 3.法定代表人：江勇
- 4.注册资本：伍佰万元整
- 5.企业性质：有限责任公司（自然人投资或控股）
- 6.主要经营范围：信息技术咨询服务；软件开发；企业管理咨询服务；信用服务；信息系统集成服务；计算机软件、计算机的销售。（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）
- 7.企业产权和经营管理结构：
长沙公信诚丰设股东会，股东会由全体股东组成，是公司最高权力机构。
长沙公信诚丰不设董事会，只设执行董事，执行董事由股东会选举产生。
长沙公信诚丰不设监事会，设监事一名，监事由股东会选举产生、

或由股东或者股东单位代表担任。

公司法定代表人江勇。公司下设业务技术部、资源管理部、客户服务部、微信业务中心、QQ业务中心等。

(二)被评估企业的主要产品或服务的用途

公信诚丰目前主营业务为提供基于大数据技术的征信数据服务，业务类型分为大数据技术处理服务和大数据信用服务，其中信用服务作为公司的主营业务，占公司营业收入的主要部分。公信诚丰目前已经成为腾讯第三方认证审核服务核心供应商，市场占有率较高，是腾讯该领域的S级供应商（S级为腾讯最高级别供应商）。

2013年底，公信诚丰正式开展与腾讯微信公众号平台进行业务合作，成为微信公众号认证审核服务第三方专业机构之一，目前主要为腾讯微信业务提供公众号、广告主、企业号、微信商户、海外公众号、扫一扫、企业微信认证和腾讯QQ认证等服务业务。公司从业人员规模由最初的10人到现在的350余人，业务团队由最初较为单一的认证、技术开发、客户服务部门，发展至认证部、审核部、培训部、客户服务部、软件研发部、IT运维部、数据分析部、业务风控安全管理部等，公司技术能力和业务能力持续提升，并体现了规模效应。

(三)被评估企业的经营模式及经营管理状况

1.研发模式

(1)研发机构及管理制度

公司主要的技术研发部门是技术部，该部门承担了公司软件开发、IT运维、安全保障、数据核查处理等职责工作。公司在开发项目立项、研发流程管理、开发组织以及开发激励机制方面都制定了相应的规章制度，来保障研发工作的高效、规范、有序的进行。主要的相关制度有：

➤《公信诚丰软件开发管理规范》

该规范包含了公信诚丰所有研发项目的规范要求，具体内容有《需求分析报告》、《概要设计报告》、《详细设计报告》、《数据库设计报告》、《软件测试报告》，在软件研发过程上，按照该规范要求方案报告的起草制度，并落实相应的工作。这些规范，也

是对研发人员工作绩效的考核依据和标准，对于提高开发工作的规范性、协作性、可靠性起到了重要的作用。

➤ 《长沙公信诚丰软件测试上线工作规范》

对于在软件测试上线过程中存在的诸多问题，为了进一步规范软件上线工作，降低软件上线对业务生产的影响，提高软件上线的可靠性，加强测试工作的要求，明确软件开发人员、软件测试人员、软件实施人员的职责分工，特别制定了该规范。

(2) 研发项目情况

公信诚丰一直对研发支持力度不断加强，现已陆陆续续完成了以下项目的研发工作，有些项目已经取得了软件著作权，详见下表：

编号	项目名称	研发起止时间
RD00	公信诚丰大数据并行分布处理平台	2013.12.5 至至今
RD01	公信诚丰大数据机器人挖掘项目	2013.12.5 至至今
RD02	公信诚丰信用模型风控管理项目	2013.12.5 至至今
RD03	公信诚丰（微信公众号）第三方认证平台 1.0 版	2013.12.5 至 2014.3.31
RD04	公信诚丰客服信息管理系统 1.0 版	2013.12.5 至 2014.3.31
RD05	公信诚丰企业管理平台 1.0 版	2013.12.5 至 2014.4.30
RD06	公信诚丰网站信息管理平台 1.0 版	2013.12.5 至 2014.4.30
RD07	公信诚丰（微信企业号）第三方认证平台 2.0 版	2014.3.1 至 2014.8.30
RD08	公信诚丰（微信媒商号）第三方认证平台 3.0 版	2014.4.1 至 2014.9.30
RD09	公信诚丰企业管理平台 2.0 版	2014.5.4 至 2014.12.31
RD10	公信诚丰（微信政府号）第三方认证平台 4.0 版	2014.6.1 至 2015.2.28
RD11	公信诚丰客服信息管理系统 2.0 版	2014.7.1 至 2015.2.28
RD12	公信诚丰微信服务号业务办理模块 1.0 版	2014.8.1 至 2015.1.31
RD13	公信诚丰认证资格考试管理系统 1.0 版	2014.9.1 至 2015.3.31
RD14	公信诚丰基金会信息管理系统 1.0 版	2014.10.8 至 2015.3.31

(3) 质量控制的标准和流程

为了开发符合质量要求的软件产品，公信诚丰在软件开发生存期过程中始终贯彻着质量管理和控制，从技术、方法体系、社会因素等三个层次对软件质量进行管理和控制。

2. 业务流程

序号	业务环节	业务流程	负责部门	支持部门
1	订单接收	线上接收委托方订单，系统自动匹配对应业务模型和风控模型，对业务进行审核认证	认证部	软件研发部 数据分析部 业务风控安全管理部

深圳市新国都技术股份有限公司拟收购长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目
所涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股东全部权益评估说明#

2	订单审核	对认证部完成的每笔订单，由审核部进行审核把关，满足条件的通过，不满足条件退回重新认证	审核部	软件研发部 数据分析部 业务风控安全管理部
3	订单交付	认证和审核通过的订单，系统自动将认证结果以及认证过程数据，通过线上接口，反馈交付给委托方	审核部	软件研发部 数据分析部 业务风控安全管理部

(四)被评估企业在行业中竞争优势及劣势

1.被评估企业的竞争优势

(1) 技术研发能力强

公信诚丰通过业务积累和大数据互联网抓取技术，积累了海量的结构化和非结构化数据资源，构建了基于HDFS/Hadoop的核心大数据底层技术框架，基于Spark的内存计算模型，可以高效支持海量批处理，提供TB级的高速数据处理能力，为公司开展互联网征信数据服务提供了强有力的基础技术支撑。该系统由自有技术团队研发并且不断提升完善，根据不同业务需求，构建了各类业务数据模型和风控算法，建立线上虚拟世界与线下实体之间的关联关系，从而提供多维的“企业全息画像”。

(2) 核心团队专业创新

公信诚丰拥有一支高素质、专业化并且具备丰富实操经验的业务管理与技术开发团队。核心骨干成员分别在大数据技术研发、征信领域、移动互联网领域至少十年以上的实操经验。移动互联网的飞速发展，带来了一个庞大的线上虚拟世界，征信体系正从信贷征信向社会征信扩展，从服务于金融机构向服务于全社会转变的一个快速转型期，公信诚丰敏锐的抓住了这个朝阳行业巨大的市场需求先机，从解决互联网企业身份核验这个刚性痛点为切入点，构建线上线下入口审核业务模型，创新性的实现了互联网大数据+征信业务的真正落地，并在线上入口审核这个领域奠定了龙头企业地位。

(3) 精细化、信息化全流程管理

公信诚丰将信息化贯穿到管理中，通过信息化全流程管理，通过大数据技术服务平台，极大的提高了员工的工作效率和质量，并利用

先发优势带来的规模效益，使成本远低于同行业水平，大幅度提高了管理效能和多业务处理能力。

(4) 市场先发优势

目前，我国征信机构主要分为三大类：第一类是政府背景的信用信息服务机构；第二类是社会征信机构；第三类是信用评级机构。目前国内有些互联网平台是自己审核，存在职能界定易、落实难等问题，也由此发生了因业务审核不到位被曝光、出了问题后责任无法化解的现象。公信诚丰目前提供的基于互联网平台用户主体的审核服务，属于征信数据服务的一种，在国内该领域公信诚丰是先行者，在微信公众号第三方审核上是领先者。同时，由于第三方审核更符合市场发展需要，能更独立、公正地征集、使用、评价信用，可有效解决上述问题。

国内目前互联网平台公司在用户主体和业务审核服务方面，腾讯走在了行业的前沿，而公信诚丰作为腾讯现有的最大的审核服务供应商，凭借其管理优势、业务流程优势，占据了优势市场地位，积累了数据资源，形成了有效的市场先发优势。

2. 被评估企业的竞争劣势

(1) 公信诚丰作为一家位于内陆从事互联网业务的信息技术企业，在产业分布地域、行业政策制度上有一定受限。如与互联网信息产业集中的北上广深等高开放度、沿海城市比，在沟通交流行业信息实时关注上还不够及时方便。

(2) 由于具体政策未落地、征信牌照发放数量等限制因素，目前只能从事互联网非金融形态的信用信息服务，而已积累沉淀的互联网多形态信用信息建设经验，在数据抓取、整合、挖掘和数据分析上的优势无法得到更广泛的施展和应用。

(五) 被评估企业的发展战略及经营策略

除为互联网社交平台提供征信服务外，积极拓展互联网电商平台、专业信息门户网站、POS收单征信服务。

开展数据分析服务市场调研，搭建数据整合平台。对企业经营相关的基准类、基础类、信用类、规范类信息进行采集、匹配、整合，

具备提供信用报告的业务能力。

四、被评估企业的资产与财务情况

被评估单位评估基准日及前三年资产负债表如下：

基准日及前三年资产负债表

金额单位:人民币万元

项目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年2月29日
流动资产	19.65	312.56	4,107.47	3,926.30
固定资产		66.48	142.61	140.48
无形资产		72.00	135.96	130.67
长期待摊费用		39.14	108.76	93.24
递延所得税资产	0.09	3.14	20.79	27.17
其他非流动资产		21.78	27.23	110.41
资产总计	19.74	515.10	4,542.83	4,428.27
流动负债	1.28	209.94	1,085.99	733.75
负债合计	1.28	209.94	1,085.99	733.75
所有者权益	18.46	305.16	3,456.84	3,694.52

被评估单位评估基准日当期及前三年利润表如下：

基准日当期及前三年利润表

金额单位:人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-2 月
一、营业收入		898.12	7,533.82	1,518.75
减：营业成本		453.85	3,033.43	439.99
营业税金及附加		4.69	45.66	10.34
销售费用		0.76	21.05	40.00
管理费用	1.28	150.23	1,113.30	118.31
财务费用		0.35	-0.84	0.10
资产减值损失	0.35	12.21	126.06	42.53
二、营业利润	-1.63	276.03	3,195.15	867.48
加：营业外收入				0.70
减：营业外支出			0.31	
三、利润总额	-1.63	276.03	3,194.84	868.18
减：所得税费用	-0.09	69.33	443.17	130.50
四、净利润	-1.54	206.70	2,751.67	737.68

五、收益预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下：

(一)一般假设

1.假设评估基准日后被评估单位持续经营；

2.假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

3.假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

4.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

5.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

6.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

7.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

(二)特殊假设

1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

4.假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势；

5.假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前的水平。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构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。

六、评估计算及分析过程

(一)收益法具体方法和模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

企业自由现金流折现模型的具体描述如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

1.企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

(1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i ：评估基准日后第*i*年预期的企业自由现金流量；

F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r ：折现率(此处为加权平均资本成本，WACC)；

n ：预测期；

i ：预测期第*i*年；

g ：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本，WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E ：权益的市场价值；

D ：付息债务的市场价值；

t ：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + \text{MRP} \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；

MRP ：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

(2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析，采用成本法进行评估。

(3)非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括往来款、递延所得税资产等，本次评估采用成本法进行评估。

2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。评估基准日，被评估单位无付息债务。

(二)收益期和预测期的确定

1.收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2.预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2020 年达到稳定经营状态，故预测期截止到 2020 年底。

(三)预测期的收益预测

1.营业收入的预测

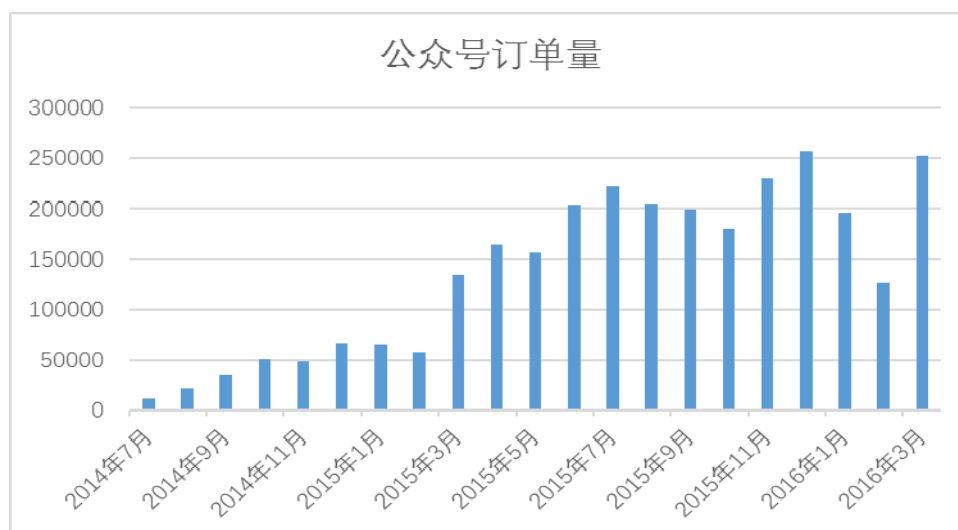
公信诚丰 2013 年 12 月成立，2014 年销售收入 898.12 万元，净利润 206.70 万元；2015 年销售收入 7,533.82 万元，净利润 2,751.67 万元，2016 年 1-2 月销售收入 1,518.75 万元，净利润 737.68 万元。从历史数据看，2015 年收入较 2014 年增长 7.39 倍。

具体收入数据如下表：

金额单位：人民币万元

产品名称	2014 年	2015 年	2016 年 1-2 月
销售收入合计	898.12	7,533.82	1,518.75
微信公众号	874.21	7,077.84	1,442.16
微信企业号	9.80	168.80	29.18
微信广告主审核	14.12	56.75	
财付通微支付		230.43	47.42

现阶段，公信诚丰征信服务业务主要来源于腾讯，随着近几年微信用户的迅猛增长。微信公众号已经成为连接用户与内容提供商、商户、广告主的领先平台，微信支付也在快速普及。被评估单位 2014 年 4 月开始为腾讯微信公众号提供审核服务，其订单量由最初 1 万单/月，增长到 25 万单/月，近两年时间里，月业务量增长近 24 倍。预计未来几年仍将有较大幅度增长，微信公众号业务订单情况如下：



另一方面，公司正式运营至今，服务范围从最初的订阅号、服务

号资质和命名审核，到申请人授权审核、品牌/商标授权审核、广告投放服务申请用户资质审核、企业号认证审核、微信支付商户资料核对、扫一扫业务申请用户资质审核、企业微信认证审核等，业务范围不断扩大。

被评估单位是基于互联网业务形态的身份认证、运营内容和业务审核服务的提供商，专注于提供基于大数据技术的社会征信数据服务。经营时间较短，已有业务均处于上升通道中，现阶段已签订的主要框架合同包括：微信公众号审核、微信企业号审核、QQ 公众号审核、腾讯广告主审核、财付通微支付审核、财付通游戏圈子论坛审核等；预计未来几年销售收入仍将保持快速增长趋势，具体预测如下：

金额单位：人民币万元

产品名称	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
销售收入合计	8,562.99	13,415.30	17,730.59	21,477.57	23,826.18
微信公众号	8,010.73	11,674.34	14,417.80	17,301.34	19,031.46
微信企业号	169.26	226.23	257.90	309.50	340.47
微信广告主审核	68.08	77.61	88.48	106.17	116.79
财付通微支付	237.17	324.42	369.84	443.81	488.20
腾讯海外公众号	0.00	180.00	810.00	972.00	1,069.20
QQ 公众号	38.75	598.67	853.11	1,023.74	1,126.11
财付通游戏圈子论坛	39.00	185.25	263.98	316.78	348.46
财付通 RTX		143.65	646.40	969.61	1,260.49
财付通支付监控		5.13	23.09	34.63	45.02

2.营业成本的预测

营业成本主要包括信息服务人员职工薪酬、房租、水电费、折旧摊销费用等，本次评估在参考历史年度成本数据的基础上，分析确定未来经营各项成本，未来年度营业成本预测如下：

单位：人民币万元

项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
成本合计	3,476.20	5,443.50	7,417.80	9,699.49	11,288.89
职工薪酬	2,915.99	4,505.20	6,218.07	8,220.85	9,550.53
房租	157.19	196.49	263.30	337.97	381.19
水电费	24.05	30.06	40.28	51.70	58.31
办公费	44.87	253.88	335.55	406.46	450.91
通讯费	60.35	93.24	128.69	170.14	197.66
折旧摊销	121.05	120.84	105.18	100.66	183.71
其他	152.71	243.78	326.73	411.71	466.58

3. 营业税金及附加的预测

被评估单位为增值税一般纳税人，主营业务税金及附加主要为城建税、教育费附加、地方教育费附加等。

被评估单位未来适用的增值税率为 6%，城建税、教育费附加、地方教育费附加分别为增值税的 7%、3%、2%。未来年度营业税金及附加的预测具体如下：

单位：人民币万元

税种	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
城建税	31.13	51.90	68.94	83.24	91.24
教育费附加	13.34	22.24	29.55	35.67	39.10
地方教育费附加	8.89	14.83	19.70	23.78	26.07
合计	53.37	88.98	118.19	142.70	156.41

4. 营业费用的预测

营业费用主要包括广告费、咨询费、差旅费等，参考历史年度数据及业务发展因素，对未来各年营业费用进行预测如下：

单位：人民币万元

项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
广告费	100.00	186.29	246.22	298.25	330.86
咨询费	2.36	3.69	4.88	5.91	6.56
招待费	0.27	0.43	0.56	0.68	0.76
差旅费	0.86	1.35	1.79	2.17	2.40
会务费	7.39	11.57	15.30	18.53	20.56
其他	6.64	10.40	13.74	16.65	18.47
合计	117.52	213.74	282.49	342.19	379.61

5. 管理费用的预测

管理费用主要包括职工薪酬、办公费、差旅费、水电费、业务招待费、房租、折旧费、研究开发费等。参考历史年度数据，对未来各年管理费用进行预测如下：

单位：人民币万元

项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
职工薪酬	138.65	205.65	282.43	303.02	324.60
房租	5.54	7.01	9.62	10.33	11.06
水电费	0.15	0.19	0.26	0.28	0.30
折旧费	3.59	6.58	9.14	12.61	14.99
差旅费	35.61	52.82	72.53	77.82	83.36
办公费	24.45	36.26	49.79	53.42	57.23
交通费	19.43	28.82	39.58	42.47	45.49

深圳市新都技术股份有限公司拟收购长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目
所涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股东全部权益评估说明#

通讯费	4.39	6.51	8.95	9.60	10.28
业务招待费	22.64	35.47	46.89	56.79	63.00
招聘费	0.39	0.40	0.41	0.42	0.44
会务费	86.65	128.53	176.51	189.38	202.86
培训费	41.75	61.93	85.05	91.25	97.75
研发费用	759.82	1,206.32	1,261.69	1,314.86	1,357.31
其他	40.08	62.80	83.00	100.54	111.53
合计	1,183.16	1,839.28	2,125.86	2,262.80	2,380.20

6.财务费用的预测

财务费用主要为银行利息收入、手续费和利息支出等。评估中涉及的溢余资金及有息负债均在现金流以外单独考虑，故对财务费用仅预测手续费支出。对未来各年财务费用进行预测如下：

单位：人民币万元

项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
手续费及其他	0.39	0.62	0.81	0.99	1.09

7.营业外收支的预测

由于营业外收支发生的不确定性较大，故本次评估不对营业外收支进行预测。

8.所得税的预测

被评估单位目前为高新技术企业，享受企业所得税优惠时间为2015年至2017年，企业所得税率15%。结合企业的经营情况，预计2016年-2017年企业所得税税率取15%，2018年及以后年度企业所得税税率取25%，同时企业所得税税前加计扣除50%的研发费用。

9.折旧与摊销的预测

对于折旧与摊销的预测，按照企业现行折旧摊销年限和残值率，采用平均年限法进行估算。对于预测期新增、更新资产，参考存续资产的折旧、摊销年限和残值率计算确定每年的折旧、摊销额。

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扩大生产规模资本性支出，分别对其预测并相加后得到资本性支出总的预测额。本次项目的资本性支出主要形成固定资产、无形资产及长期待摊费用，并进行相应的折旧、摊销。

11. 营运资金增加额的预测

(1) 明确的预测期内净营运资金变动的预测

基准日营运资金=调整后流动资产-调整后流动负债。

流动资产和流动负债的主要调整事项如下：

扣除非经营性往来款：非经营性往来款是指往来款中与正常经营无关的往来款项。

评估基准日后期间及未来年度的营运资金，通过测算流动资产和流动负债科目历史的周转次数，来预测未来的流动资产和流动负债，从而测算未来的营运资金。

营运资金追加额=当期所需营运资金-期初营运资金

(2) 永续期净营运资金变动的预测

永续期被评估单位的经营规模已经达到了稳定的水平，不需要再追加营运资金，故永续期净营运资金变动预测额为零。

未来年度营运资金追加预测数据如下：

单位：人民币万元

项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
营运资金	3,984.97	4,984.35	6,543.78	7,770.94	8,540.06
营运资金追加额	792.42	999.38	1,559.43	1,227.16	769.12

(四) 折现率的确定

1. 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，十年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.85%，本评估报告以 2.85% 作为无风险收益率。

2. 权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 4 家沪深 A 股可比上市公司 2016 年 2 月 29 日的 β_L 值（起始交易日期：2014 年 2 月 28 日；截止交易日期：2016 年 2 月 29 日；计算周期：周；收益率计算方法：普通收益率；标的指数：上证综合指数），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 1.1326 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_L 值	β_U 值
1	300085.SZ	银之杰	1.6794	1.6794
2	300096.SZ	易联众	1.0045	1.0041
3	600271.SH	航天信息	0.8359	0.811
4	300012.SZ	华测检测	1.0527	1.0358
β_U 平均值				1.1326

取可比上市公司资本结构的平均值 2.5% 作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位评估基准日至 2017 年度执行的所得税税率为 15%，2018 年及以后年度执行的所得税税率为 25%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

2016 年-2017 年权益系统风险系数：

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.1566\end{aligned}$$

2018 年及以后年度权益系统风险系数：

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.1538\end{aligned}$$

3. 市场风险溢价的确定

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。历史数据较短，投机气氛较浓，市场波动幅度很大；因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，根据我公司研究结果，评估市场风险溢价 MRP 取 7.11%。

市场风险溢价 = 成熟股票市场的基本补偿额 + 国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2015 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.18%；国家风险补偿额取 0.93%。

$$\begin{aligned} \text{则：MRP} &= 6.18\% + 0.93\% \\ &= 7.11\% \end{aligned}$$

4. 企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。结合企业的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，本次对权益个别风险溢价取值为 2%。

5. 预测期折现率的确定

(1) 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

2016 年-2017 年权益资本成本：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times \text{MRP} + R_c \\ &= 2.85\% + 1.1566 \times 7.11\% + 2\% \\ &= 13.07\% \end{aligned}$$

2018 年及以后年度权益资本成本：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times \text{MRP} + R_c \\ &= 2.85\% + 1.1538 \times 7.11\% + 2\% \\ &= 13.05\% \end{aligned}$$

(2) 计算加权平均资本成本

评估基准日被评估单位付息债务的平均年利率为 4.35%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

2016 年-2017 年加权平均资本成本：

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E} \\ &= 13.07\% \times 97.56\% + 4.35\% \times (1 - 15\%) \times 2.44\% \\ &= 12.84\% \end{aligned}$$

2018 年及以后年度加权平均资本成本：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 13.05\% \times 97.56\% + 4.35\% \times (1-25\%) \times 2.44\% \\ &= 12.81\% \end{aligned}$$

6. 预测期后折现率的确定

预测期后的折现率与预测期最后一年相同，即预测期后折现率为12.81%。

(五) 预测期后的价值确定

预测期后的收益以稳定年度的收益进行预测，即2021年以2020年的收益为基础进行预测。

(六) 测算过程和结果

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。预测期内各年企业自由现金流量按年中流出考虑，从而得出企业的自由现金流量折现值。

金额单位：人民币万元

科目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	永续
息前税后营业利润	3,229.48	5,045.29	5,996.79	6,936.42	7,384.65	7,384.65
加：折旧及摊销	175.43	231.45	247.50	277.85	379.50	379.50
减：资本支出	442.00	238.00	296.00	386.00	621.00	379.50
营运资本变动	792.42	999.38	1,559.43	1,227.16	769.12	
自由现金流量	2,170.49	4,039.36	4,388.86	5,601.10	6,374.03	7,384.65
折现率	12.84%	12.84%	12.81%	12.81%	12.81%	12.81%
折现期(年)	0.42	1.33	2.33	3.33	4.33	5.33
折现系数	0.9509	0.8512	0.7548	0.6691	0.5931	4.6303
自由现金流现值	2,063.95	3,438.44	3,312.89	3,747.84	3,780.72	34,193.29
营业价值	50,537.14					

(七) 其他资产和负债的评估

1. 非经营性资产和负债的评估

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括与企业经营无关的往来款、递延所得税资产等。本次评估采用成本法进行评估。非经营性资产评估值730.96万元，具体评估如下：

金额单位：人民币万元

科目	业务内容	账面值	评估值
非经营性资产			
其他应收款	往来款	703.79	703.79

深圳市新都技术股份有限公司拟收购长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目
所涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股东全部权益评估说明#

科目	业务内容	账面值	评估值
递延所得税资产	计税差异	27.17	27.17
合计		730.96	730.96

2. 溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。评估基准日，被评估单位无溢余资产。

(八) 收益法评估结果

1. 企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值

$$=50,537.14 + 730.96+0.00$$

$$=51,268.10 \text{ 万元}$$

2. 付息债务价值的确定

截止评估基准日，长沙公信诚丰信息技术服务有限公司无付息债务。

3. 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，长沙公信诚丰信息技术服务有限公司的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

$$= 51,268.10 \text{ 万元}$$

第六章 评估结论及分析

北京中企华资产评估有限责任公司受深圳市新都技术股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法和资产基础法两种评估方法，按照必要的评估程序，对长沙公信诚丰信息技术服务有限公司的股东全部权益价值在2016年02月29日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

(一)收益法评估结果

长沙公信诚丰信息技术服务有限公司评估基准日总资产账面价值为4,428.27万元，总负债账面价值为733.75万元，净资产账面价值为3,694.52万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为51,268.10万元，增值额为47,573.58万元，增值率为1287.68%。

(二)资产基础法评估结果

长沙公信诚丰信息技术服务有限公司评估基准日总资产账面价值为4,428.27万元，评估价值为6,401.31万元，增值额为1,973.04万元，增值率为44.56%；总负债账面价值为733.75万元，评估价值为733.75万元，评估值无增减；净资产账面价值为3,694.52万元，净资产评估价值为5,667.55万元，增值额为1,973.04万元，增值率为53.40%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2016年02月29日

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流动资产	1	3,926.30	3,926.30	0.00	0.00
二、非流动资产	2	501.97	2,475.00	1,973.04	393.06
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	140.48	138.98	-1.50	-1.07

深圳市新都技术股份有限公司拟收购长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股权项目
所涉及的长沙公信诚丰信息技术服务有限公司股东全部权益评估说明#

(三) 评估结论 收益法 评估后的股 东全部权益	在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
	无形资产	7	130.67	2,105.20	1,974.53	1,511.11
	其中：土地使用权	8	0.00	0.00	0.00	
	其他非流动资产	9	230.82	230.82	0.00	0.00
	资产总计	10	4,428.27	6,401.31	1,973.04	44.56
	三、流动负债	11	733.75	733.75	0.00	0.00
	四、非流动负债	12	0.00	0.00	0.00	
	负债总计	13	733.75	733.75	0.00	0.00
	净资产	14	3,694.52	5,667.55	1,973.04	53.40

价值为 51,268.10 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 5,667.55 万元，两者相差 45,600.55 万元，差异率为 804.59%。

资产基础法与收益法的评估路径不同。资产基础法评估是以被评估单位资产负债表为基础对企业价值进行评定估算；收益法评估主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值；因此二者出现差异是正常的。

就本项目而言，被评估单位拥有一支高素质、专业化的业务管理与技术开发团队，拥有互联网非金融形态征信服务体系核心技术，行业竞争力较强；同时，被评估单位仅成立两年时间，主营业务尚处于高速增长阶段，市场需求大；在此情况下，资产基础法无法充分反映被评估单位的市场价值，采用收益法对目标公司进行价值评估，公司的价值等于未来现金流量的现值，估值基于被评估单位的业务规模及利润增长情况和现金流金额大小，可以更全面、合理地反映被评估单位的股东全部权益价值。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：长沙公信诚丰信息技术服务有限公司的股东全部权益价值评估结果为 51,268.10 万元。

评估说明附件

附件、关于进行资产评估的有关事项说明