

招商证券股份有限公司关于南华生物医药股份有限公司

重大资产重组拟置出资产的专项核查意见

招商证券股份有限公司（下称“本独立财务顾问”）接受南华生物医药股份有限公司（下称“南华生物”、“上市公司”）的委托，担任南华生物重大资产出售及支付现金购买资产（下称“本次重组”）的独立财务顾问，本次重组南华生物拟将赛迪经纬 92.15%股权、赛迪纵横 95%股权、赛迪新宇 100%股权、赛迪印刷 30%股权、赛迪网 12%股权出售给北京赛迪出版传媒有限公司，拟置出资产超过上市公司现有资产的 50%。根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）2016 年 6 月 24 日发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称“《问题与解答》”）的相关要求，本独立财务顾问出具本专项核查意见如下：

一、上市后的承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形

根据南华生物提供的资料及声明并经登陆深交所及巨潮资讯网网站查询上市公司公告，经核查，南华生物不存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形。截至本核查意见出具日，南华生物的控股股东湖南省国有投资经营有限公司除“关于同业竞争、关联交易、资金占用方面的承诺”等正在正常履行之外，不存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形。

本独立财务顾问认为：本次重组符合《问题与解答》第一条的规定。

二、最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被我会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

根据查阅南华生物提供的相关资料及声明并经登陆证券期货市场失信记录查询平台、巨潮资讯网、深交所网站查询网站披露信息及上市公司公告，经核查，

2013 年至 2015 年间，南华生物的规范运作情况如下：

（一）对上市公司是否存在违规资金占用情形的核查

南华生物最近三年不存在控股股东违规占用资金的情形，不存在被子公司之外的其他关联方占用资金的情形，亦不存在违规资金占用的情形。

（二）对上市公司是否存在违规对外担保情形的核查

南华生物最近三年不存在违规对外担保的情形。

（三）对上市公司及相关人员处罚情况的核查

最近三年上市公司及相关人员处罚情况如下：

1、2015 年 9 月，南华生物及相关人员因信息披露违法违规被中国证监会处罚

（1）信息披露违法违规事项的主要事实

2014 年 11 月 13 日，公司收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《调查通知书》（稽查总队调查通字 142797 号）。因公司涉嫌信息披露违法违规，中国证监会决定对公司立案稽查。2015 年 8 月 13 日，公司收到中国证监会《行政处罚事先告知书》（处罚字[2015]6 号）。2015 年 9 月 23 日，公司收到中国证监会下发的《行政处罚决定书》（[2015]32 号）。

根据中国证监会的《行政处罚事先告知书》和《行政处罚决定书》，公司涉嫌信息披露违法违规事项的主要事实如下：

A、未按规定披露信息

2007 年 5 月，经原铁道部政治部宣传部授权，公司主办刊物《和谐之旅》杂志获准在动车组列车上免费摆放。此后，铁道媒体业务逐步发展为公司主营业务之一，2011 年度由《和谐之旅》而产生的业务收入占北京赛迪传媒投资股份有限公司（系公司原名，现已更名为南华生物医药股份有限公司，下称“赛迪传媒”）经审计营业收入的 29.65%。

2012 年 11 月 29 日，中国广告协会铁路分会（以下简称“铁广协”）公开挂牌

发布《全国铁路旅客列车杂志摆放权联合招商公告》，对全国高铁列车杂志摆放权进行全国统一招标。11月30日，公司知悉上述摆放权招标事项。2013年1月17日，公司决定退出参与摆放权招标；1月18日，公司首次披露铁广协招标事项及其影响；1月19日，铁广协确定中标企业，公司未能中标；1月21日，公司披露关于退出参与摆放权招标的公告。

中国证监会认为，2012年11月29日《全国铁路旅客列车杂志摆放权联合招商公告》发布，摆放权由免费上车方式变更为全国统一招标方式，使赛迪传媒经营的外部条件发生重大变化，且无论中标与否，该事件都将对铁道媒体业务产生重大影响（中标则每年将额外支付2,450万元渠道费用，未中标或不参与招标则主营业务收入将减少30%左右），属于“可能对公司证券交易价格产生较大影响的重大事件”，赛迪传媒应当报送临时报告，并予公告，但赛迪传媒未能及时公告，违反了《证券法》第六十七条第六项规定，构成《证券法》第一百九十三条所述情形。

B、2012年年度报告未按规定披露信息且存在虚假记载

2013年1月17日，赛迪传媒第八届董事会第十一次临时会议讨论通过了赛迪传媒2012年年度报告，2012年年度报告批准报出当日，赛迪传媒董事会决定退出参与摆放权竞标并安排善后事宜，铁道媒体业务停顿已基本确定。但在2012年年度报告中，赛迪传媒仍披露因摆放权的统一招标“铁道媒体业务未来发展面临较大的不确定性”，而未披露董事会已决定退出参与招标的事实，其所披露的信息与事实不符。同时，该年度报告还存在未充分披露退出参与摆放权招标事项对商誉资产的影响、未计提商誉减值的理由及判断依据等内容。赛迪传媒2012年年度报告对摆放权招标事项及其影响的披露不准确、不完整。

（2）中国证监会处罚情况

2014年11月13日，公司收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《调查通知书》（稽查总队调查通字142797号）。因公司涉嫌信息披露违法违规，中国证监会决定对公司立案稽查。

2015年9月23日，公司收到中国证监会下发的《行政处罚决定书》（处罚

字[2015]32号)。根据《行政处罚决定书》，中国证监会对公司涉嫌信息披露违法违规案件的调查、审理已终结。中国证监会对公司及相关当事人（包括：周江军、董立冬、姜玉、黄志刚、陆小平、韩志博、刘芳、刘毅、瞿佳）作出行政处罚，具体处罚决定如下：

①给予公司警告，并处以 40 万罚款；

②对周江军、董立冬给予警告，并分别处以 10 万元罚款；

③对姜玉、黄志刚、陆小平、韩志博、刘芳、刘毅、瞿佳给予警告，并分别处以 5 万元罚款。

(3) 上市公司的整改情况

2013 年 10 月 24 日，公司对 2012 年年度报告进行了修订并重新公告，同时委托利安达会计师事务所有限责任公司对公司 2012 年度财务报表会计差错更正事项进行了审核，并出具了《关于北京赛迪传媒投资股份有限公司会计差错更正的专项说明》（利安达专字[2013]第 1242 号）。与此同时，公司根据《年报信息披露重大差错责任追究制度》追究了相关责任人员的责任，并陆续对部分责任人员进行了撤换。目前，信息披露违法事项的相关责任人，均已不再担任公司董事、监事和高级管理人员等职务。

(4) 核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上述信息披露违法事项发生以后，上市公司进行了积极整改，对 2012 年年度报告进行了修订并重新公告，陆续对相关责任人进行了撤换。目前，中国证监会《行政处罚决定书》拟处罚的相关当事人，均已不再担任公司董事、监事和高级管理人员。上市公司涉嫌信息披露违法一案，已由中国证监会调查完毕。上述信息披露违法事项不会对上市公司本次重大资产出售构成实质性障碍。

2、2014 年 2 月，上市公司及相关人员因信息披露违法违规被深圳证券交易所处分

(1) 信息披露违法违规事项的主要事实

2014年2月11日，深圳证券交易所（以下简称“深交所”）出具《关于对北京赛迪传媒投资股份有限公司及相关当事人给予处分的决定》（以下简称“《处分决定》”），因公司信息披露违规，对公司及相关责任人进行处分。

根据深交所的《处分决定》，公司涉嫌信息披露违法违规事项的主要事实如下：

A、铁道媒体招标事件披露不及时

2007年5月，经原铁道部政治部宣传部授权，公司主办刊物《和谐之旅》杂志获准在动车组列车上免费摆放。此后，铁道媒体业务逐步发展为公司主营业务之一。2012年11月29日，中国广告协会铁路分会（以下简称“铁广协”）公开挂牌发布《全国铁路旅客列车杂志摆放权联合招商公告》，对全国高铁列车杂志摆放权进行全国统一招标。11月30日，公司知悉上述摆放权招标事项。2013年1月17日，公司决定退出参与摆放权招标；1月18日，公司首次披露铁广协招标事项及其影响；1月19日，铁广协确定中标企业，公司未能中标；1月21日，公司披露关于退出参与摆放权招标的公告。

深交所认为，铁道媒体业务是公司的主营业务之一，2012年公司铁道媒体业务营业收入占公司营业收入的比例达37.55%，无论是否参与招标或是否中标，均对公司有重大影响，但公司直至2013年1月18日方就铁道媒体招标事件及其影响发布提示性公告。

B、公司2012年度财务报告存在重大会计差错

公司在对其2012年末商誉进行减值测试时，未能充分考虑铁道媒体招标事件对公司未来收入及盈利状况的影响，对2012年末商誉未计提减值。2013年10月，公司对其2012年末的商誉重新进行了减值测试，并根据减值测试的结果，对2012年度报告会计差错予以追溯调整。其中，公司2012年末的商誉调减0.94亿元，无形资产调减0.58亿元，未分配利润调减1.51亿元；2012年度的资产减值损失调增1.52亿元，净利润调减1.52亿元。上述追述调整导致公司2011年、2012年连续两个会计年度经审计的净利润连续为负值且2012年度期末经审计的净资产为负值，公司股票交易因此被实施退市风险警示。

（2）深交所的处分情况

鉴于上述违规事实及情节，深交所依据《股票上市规则（2012 年修订）》，并经深交所纪律处分委员会审议通过，决定对公司及相关当事人处分如下：

对公司给予公开谴责的处分；

对时任董事长周江军、时任总经理董立冬、时任财务总监刘毅给予公开谴责的处分；对公司副董事长姜玉、董事黄志刚、陆小平、韩志博、刘芳、时任董事会秘书瞿佳给予通报批评的处分。

（3）公司的整改情况

2013 年 10 月 24 日，公司对 2012 年年度报告进行了修订并重新公告，同时委托利安达会计师事务所有限责任公司对公司 2012 年度财务报表会计差错更正事项进行了审核，并出具了《关于北京赛迪传媒投资股份有限公司会计差错更正的专项说明》（利安达专字[2013]第 1242 号）。与此同时，公司根据《年报信息披露重大差错责任追究制度》追究了相关责任人员的责任，并陆续对部分责任人员进行了撤换。目前，信息披露违法事项的相关责任人，均已不再担任公司董事、监事和高级管理人员。

（4）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上述信息披露违法事项与“2015 年 9 月上市公司因信息披露违法违规被中国证监会处罚”的相关违法违规事项为同一事项，对该事项，上市公司进行了积极整改，对 2012 年年度报告进行了修订并重新公告，陆续对相关责任人进行了撤换。目前，深交所《处分决定》处分的相关当事人，均已不再担任公司董事、监事和高级管理人员。上述信息披露违法事项不会对上市公司本次重大资产出售构成实质性障碍。

3、2014 年 2 月，公司因关联交易未履行程序被北京证监局责令整改

2014 年 2 月 18 日，公司收到北京证监局《关于对北京赛迪传媒投资股份有限公司采取责令改正措施的决定》（行政监管措施决定书[2014]4 号），因为公司 2013 年 11-12 月期间累计向控股股东借款 5,000 万元，控股股东累计豁免公司债

务 2,400 万元，等关联交易未提交股东大会审议，北京证监局责令公司董事会按照公司章程要求组织召开股东大会对上述交易进行审议，保证股东依法行使股东权利。

公司根据北京证监局的要求，认真进行自查，并积极采取相应措施进行整改，将相关事项提交公司 2014 年第一次临时股东大会审议并获得通过。2014 年 4 月、5 月，公司先后对原公司总经理、董事会秘书等关键管理层进行撤换。此外，公司通过加强业务培训、人才储备等一系列措施，加强重要职能部门的风险意识，完善内部控制机制。

经核查，公司对相关事项进行了积极整改，并对相关责任人员进行了撤换，相关关联交易事项均按照《公司章程》、《关联交易管理制度》等规定履行了审议程序，确保股东依法行使股东权利。此后未再因类似事项，被监管机构行政处罚或采取监管措施的情形。上述处罚未对公司正常经营造成重大不利影响。

4、2014 年 2 月，公司因 2012 年年报相关资产减值准备计提不准确等事项被北京证监局出具《警示函》

2014 年 2 月 13 日，公司收到北京证监局《关于对北京赛迪传媒投资股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书[2014]5 号）（以下简称“《警示函》”），公司因下列违法事项对公司予以警示：

①2012 年，公司在估计商标使用权、商誉、土地使用权等资产的可回收金额时未充分考虑相关风险因素的影响，导致 2012 年年报对相关资产减值准备计提不准确；

②2013 年，公司未对《国有土地使用权证》（海口市国用（籍）字第 G0382 号）项下 16,666.73 平方米土地使用权被当地国土部门无偿收回的事项进行及时披露；

③2013 年，公司未对与海南交行之间发生债务和解、撤销以前年度法院裁定等事项进行及时披露；

④公司 2013 年 12 月 16 日发布的《关于公司向控股股东借款的关联交易公告》中有关“本议案不需提交股东大会审议”、“今年年初至披露日公司与控股股

东累计已发生的各类关联交易的总金额为 0 万元”以及会议届次等内容与实际情况不符，存在披露不准确的问题；

⑤公司 2012 年在董事会审议批准前与有关交易方签署《房产转让协议》，2013 年在股东大会审议批准前与有关交易方签署《执行和解协议书》，存在决策程序倒置的问题。

公司收到北京证监局的《警示函》以后，对相关责任人进行了认定和处罚，并于 2014 年 4 月底之前，对相关进行了全面整改，所采取的措施包括：①撤换相关责任人；②组织召开股东大会审议关联交易事项；③健全和完善公司治理机构；④加强公司人才储备，形成知识结构互补优势；⑤积极并认真参加监管部门的各种培训；⑥加强董监高等相关人员对《公司章程》及相关法律法规的学习；⑦提高公司董事会团队综合决策能力；⑧加强重要职能部门风险意识，确保履行职责，完善内部机制；⑨邀请监管部门和外部专家，针对公司重大事项“把脉诊病”，提出专业性意见。

经核查，公司对相关事项进行了积极整改，对相关责任人员进行了撤换，建立了规范的内部控制机制。2014 年公司新的管理层上任以后，公司未再发生违法违规的事项，而被证监会或交易所处罚的情形。上述处罚未对公司正常经营造成重大不利影响。

5、最近三年公司受工商、税务、外汇处罚的情况

最近三年，上市公司及受上市公司控制的公司受工商、税务、处罚情况如下：

序号	处罚时间	处罚主体	处罚金额（元）	处罚事项
1	2013-11	赛迪经纬	400	未及时办理税务法定代表人变更登记
2	2014-9	赛迪新知	5,000	未及时办理《广告经营许可证》法定代表人变更登记
3	2015-8	干细胞研究中心	200	未及时办理税务注册登记
4	2016-1	南华生物	2000	未及时缴纳海南房产保有税款

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司上述违法行为已经得到了有效整改，不会对公司后续正常经营活动造成重大不利影响，不会对本次重大资产出售构成实质性障碍。

除上述行政处罚外，南华生物及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员最近三年不存在如下情形：

- 1、受到行政处罚的情形；
- 2、受到刑事处罚的情形；
- 3、被深交所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形；
- 4、正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

三、最近三年的业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润，是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定，是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形，尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等。

2013 年，南华生物根据深圳证券交易所《关于北京赛迪传媒投资股份有限公司 2012 年末商誉减值会计处理问题的函》（公司部【2013】第 36 号）的要求，对 2012 年末商誉进行了重新减值测试，重新评估 2012 年末商誉的评估值发生减值，对 2012 年年度报告财务数据进行更正。上市公司于 2013 年 10 月 24 日召开第八届董事会第十五次临时会议，审议通过了《关于对 2012 年年度报告会计差错更正的议案》，并发布了《关于 2012 年年度会计差错更正公告》（公告编号：2013-047）。本次会计差错更正主要影响公司 2012 年度的经营成果，并对公司的财务状况产生持续影响。

上市公司 2013 年度财务报告经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了利安达审字[2014]第 1169 号审计报告。上市公司 2014 年度、2015 年度财务报告经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了天健审[2015]2-194 号、天健审[2016]2-173 号审计报告。经核查南华生物 2013 年至 2015 年间重大交易及其会计处理，南华生物不存在通过虚假交易虚构利润的情况，相关会计处理符合企业会计准则规定；经核查南华生物 2013 年至 2015 年间存货、

应收账款计提减值准备情况，南华生物按照其会计政策，并根据最新的情况或进展确认资产减值准备，不存在通过大幅不当减值准备调节利润的情况；经核查南华生物 2013 年至 2015 年的关联交易，南华生物与关联方的交易定价公允，不存在通过关联方利益输送的情况。

本独立财务顾问认为：本次重组符合《问题与解答》第三条的规定。

四、拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等

本次重大资产重组方案确定的南华生物拟出售资产为赛迪经纬 92.15%股权、赛迪纵横 95%股权、赛迪新宇 100%股权、赛迪印刷 30%股权、赛迪网 12%股权。

赛迪经纬、赛迪纵横、赛迪新宇、赛迪印刷及赛迪网经审计的母公司报表净资产值及股东全部权益价值的评估值如下：

单位：万元

公司名称	股权比例	审计报表数	评估价值
赛迪经纬	92.15%	-5,921.53	-1,832.38
赛迪纵横	95.00%	285.51	285.49
赛迪新宇	100.00%	-105.11	-193.98
赛迪印刷	30.00%	-183.06	-57.69
赛迪网	12.00%	-2,946.01	-3,166.92

（一）评估方法

南华生物拟出售资产为股权类资产，相关公司均已连续多年亏损，持续经营存在一定的不确定性，使得在现在时点评估对象未来收益及风险都难以较准确度量。在现有市场状况和数据支持条件下，本次不宜采用收益法进行评估。由于本次拟出售资产是股权类资产，被评估单位净资产与净利润均为负数，总体上缺乏市场交易案例，也不宜用市场法进行评估。由于被评估企业各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估选择成本法（资产基础法）。成本法（资产基础法），是指以被评估

对象评估基准日的资产负债表为基础，合理评估其表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

经核查，本独立财务顾问此次对拟置出资产评估方法的选择是合理的。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平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，彼此都有获得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）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时假定委估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，或者在所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

2、特殊假设

（1）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，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响；

（2）企业所处的区域经济政策和产业政策、财政和货币政策以及所执行的税赋、税率、政策性征收费用等无重大变化；

（3）对企业存在的可能影响资产评估结论的瑕疵事项、或有事项或其他事项，如被评估单位等有关方面应评估人员要求提供而未提供，而评估人员已履行评估程序仍无法获知情况下，视为被评估单位不存在瑕疵事项、或有事项或其他事项，评估机构及评估人员不承担相关责任。

（4）是指由被评估单位提供的与评估相关的产权证明文件权属合法，清晰无瑕疵；委估资产运作方式、程序符合国家、地方有关法律、法规。

(5) 是指由被评估单位提供的与评估相关的财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、完整；

(6) 假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规；

(7) 假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责；

(8) 假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、经营模式、产品结构、决策程序等与目前方向保持一致；

(9) 假设被评估单位在未来所采用的会计政策和评估基准日所采用的会计政策在所有重要方面基本一致。

(10) 除《资产评估报告》中另有声明、描述和考虑外，本评估师未考虑下列因素对评估结论的任何有利或不利之影响：

1) 已有或可能存在的抵押、按揭、担保等他项权利或产权瑕疵或其他对产权的任何限制等因素。

2) 未来经济环境、市场环境、社会环境等（如国家宏观经济政策、市场供求关系、财政税收政策、内外贸易政策、环境保护政策、金融货币政策等）因素之变化。

3) 各类资产目前的或既定的用途、目的和使用的方式、规模、频率、环境等情况发生重大改变，或产权持有单位有关于被评估资产直接或间接的任何策略、管理、运营、营销、计划或安排等（如经营策略、管理方式、经营计划、管理团队和职工队伍等）发生变化。

4) 特殊的交易方可能追加或减少付出的价格。

5) 出现战争、自然灾害和其他不可抗力因素及不可预见因素对企业的经营业务产生的重大影响。

6) 被评估单位未列报或未向本评估师做出说明而可能影响本评估师对被评估资产价值分析的负债、资产、或有负债、或有资产；或者其他相关权利/或有权利和义务等。

经核查，本独立财务顾问认为此次对拟出售资产设置的评估假设是合理的。

（三）评估参数预测

对拟置出资产，采用成本法（资产基础法）进行评估，只有对北京赛迪经纬文化传播有限公司的无形资产——“中国计算机报”商标专用权进行评估时采用

了收入分成法对无形资产进行评估。

收入分成法是指通过估算被评估商标未来收入和收入分成率计算出委估商标权收益额，并按一定折现率将其折算为现值，以该现值作为被评估资产价值的一种资产评估方法。估算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{K \cdot A_i}{(1+r)^i}$$

其中：P—无形资产评估值

K—无形资产分成率（收入分成率）

A_i—未来第 i 年预期销售收入

n- 收益年限

r—折现率

1、“中国计算机报”商标专用权的经营寿命周期（超额收益期限）的确定

根据《中华人民共和国商标法》第三十九条的规定：“注册商标的有效期为十年，自核准注册之日起计算。”第四十条规定：“注册商标有效期满，需要继续使用的，商标注册人应当在期满前十二个月内按照规定办理续展手续；在此期间未能办理的，可以给予六个月的宽展期。每次续展注册的有效期为十年，自该商标上一届有效期满次日起计算。期满未办理续展手续的，注销其注册商标。商标局应当对续展注册的商标予以公告。”

在企业持续经营假设条件下，并鉴于商标权生命周期相对较长，续展容易且费用低，假设企业在商标有效期临界时会及时续展，本次评估基于以上分析采用永续年期作为收益期限。

2、收入预测

北京赛迪经纬文化传播有限公司使用“中国计算机报”商标专用权的业务收入主要来自广告收入、报刊发行收入、会议服务收入。

2013 年度至 2016 年 5 月收入明细如下：

单位：万元

年度/项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月
广告收入	1,157.40	752.41	262.23	65.93
报刊发行收入	65.63	41.02	62.58	26.34
会议服务收入	1,170.31	923.97	990.23	246.93
其他	4.71	4.28	22.39	
合 计	2,398.05	1,721.68	1,315.03	339.20

根据历史经营情况看，广告收入逐年下降，报刊发行收入规模较小，会议服务收入成为企业主营收入。根据企业前三年一期历史数据，结合目前行业的发展情况以及北京赛迪经纬文化传播有限公司目前的经营状况及公司管理层的预测，并考虑国家政策等的影响预测以后年度收入，预测未来广告收入有所下降，报刊发行收入维持现有规模，会议服务收入有所增长。

营业收入预测及 2016 年 6 月份收入如下表所示：

单位：万元

年度/项目	2016 年 6-12 月	2017 年	永续年
广告收入	243.00	350.00	350.00
报刊发行收入	40.50	70.00	70.00
会议服务收入	850.00	1,300.00	1,300.00
合 计	1,133.50	1,720.00	1,720.00

其中：2016 年 6 月份已实现广告收入 43 万元，报刊发行收入 5.5 万元，会议服务收入 50 万元，合计为 98.5 万元。

3、销售收入分成率的估算

①销售收入分成率计算公式

销售收入分成率=收益额/销售收入×无形资产占全投资价值的比率

收益额=EBITDA（息税折旧摊销前利润）；

无形资产占全投资价值的比率=1-（营运资金+有形非流动资产+土地使用权）/企业价值；

②选取可比上市公司计算销售收入分成率

选取参考企业的原则如下：

参考企业只发行人民币 A 股；

参考企业的主营业务与评估对象的主营业务相似或相近；

参考企业的股票截止评估基准日已上市 5 年以上；

参考企业的经营规模与评估对象尽可能接近；

参考企业的经营阶段与评估对象尽可能相似或相近。

④无形资产——“中国计算机报”商标专用权销售收入分成率

通过选取可比上市公司计算的无形资产收入分成率对应的是可比上市公司除土地使用权外所有无形资产的销售收入分成率，理论上还需对除土地使用权外所有无形资产进行分类，如分类为商标权、专利、专有技术、客户资源、商誉等。

由于被评估单位主要无形资产系“中国计算机报”商标专用权，目前开展的业务如广告收入、报刊发行收入、会议服务收入均受益于该商标权，通过对比分析，取类似无形资产在全部无形资产中的比例从而确认“中国计算机报”商标专用权销售收入分成率。

4、折现率的估算

本次技术资产折现率的估算，采用企业全部资本加权平均成本（WACC）倒推法估算，由于 $WACC = R1 \times \text{营运资金价值} / \text{整体资产价值} + R2 \times \text{固定资产价值} / \text{整体资产价值} + R3 \times \text{无形资产价值} / \text{整体资产价值}$ ，（其中：R1：为营运资金预期投资回报率；R2：为固定资产预期投资回报率；R3：无形资产预期投资回报率）故

$R3 = (WACC - R1 \times \text{营运资金价值} / \text{整体资产价值} - R2 \times \text{固定资产价值} / \text{整体资产价值}) / (\text{无形资产价值} / \text{整体资产价值})$

其中：企业全部资本加权平均成本（WACC）测算过程如下：

$$WACC = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - t) \times Rd$$

$$= 1 / (D/E + 1) \times Re + D/E / (D/E + 1) \times (1 - t) \times Rd$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D: 债务的市场价值;

E: 股权市值;

Re: 权益资本成本;

Rd: 债务资本成本;

D/E: 资本结构;

t: 企业所得税率。

权益资本成本 Re 按资本资产定价模型的估算公式如下:

$$\begin{aligned}\text{CAPM 或 } Re &= R_f + \beta(R_m - R_f) + R_s \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s\end{aligned}$$

上式中: Re: 权益资本成本;

Rf: 无风险收益率;

β : Beta 系数;

Rm: 资本市场平均收益率;

ERP: 即市场风险溢价($R_m - R_f$);

Rs: 特有风险收益率(企业规模超额收益率)。

按上述测算得到无形资产税后折现率, 换算得到的无形资产税前折现率, 销售收入分类法以无形资产税前折现率作为本次评估的商标专用权的折现率。

经核查, 本独立财务顾问认为本次评估相关参数的预测具有合理性。

(四) 是否履行必要的决策程序

1、2016 年 8 月 30 日上市公司董事会审议通过了《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》;

2、上市公司独立董事对评估报告进行了审阅, 并对评估机构的独立性; 本

次交易价格的客观性、公允性、合理性；是否符合法律法规规定程序；是否存在损害公司及其全体股东特别是中小股东利益的情形发表了独立意见；

经核查，本独立财务顾问认为此次对拟置出资产的评估已履行了现阶段必要的决策程序，本次评估报告还需履行湖南省国资委评估备案程序。

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于南华生物医药股份有限公司重大资产重组拟置出资产的专项核查意见》之签章页）

