

东方时代网络传媒股份有限公司拟收购上海

华桦文化传媒有限公司股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 1741 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年十一月四日

目 录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
资 产 评 估 报 告	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者	4
二、评估目的	10
三、评估对象和评估范围	10
四、价值类型及其定义	12
五、评估基准日	13
六、评估依据	13
七、评估方法	15
八、评估程序实施过程和情况	22
九、评估假设	23
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	25
十二、评估报告使用限制说明	28
十三、评估报告日	30
备查文件目录	32

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

东方时代网络传媒股份有限公司拟收购上海 华桦文化传媒有限公司股权项目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 1741 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受东方时代网络传媒股份有限公司的委托，就东方时代网络传媒股份有限公司拟发行股份募集资金以购买上海华桦文化传媒有限公司 100%股权项目之经济行为，对所涉及的上
海华桦文化传媒有限公司 100%股权在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为上海华桦文化传媒有限公司 100%股权，评估范围是上海华桦文化传媒有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，在本次评估的特定假设下，综合考虑各种影响因素，分别采用收益法和市场法两种方法对上海华桦文化传媒有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用市场法评估结果作为最终评估结论。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程

序，得出上海华桦文化传媒有限公司 100%股权在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的评估结论如下：

采用市场法评估，上海华桦文化传媒有限公司在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的净资产权益账面值为 10,569.31 万元，评估后的股东全部权益价值（净资产价值）为 112,096.15 万元，评估增值 101,526.84 万元，增值率 960.58%。

根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日 2016 年 6 月 30 日起计算，至 2017 年 6 月 29 日止。超过一年，需重新进行资产评估。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

东方时代网络传媒股份有限公司拟收购上海 华桦文化传媒有限公司股权项目 资产评估报告

中联评报字[2016]第 1741 号

东方时代网络传媒股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用收益法、市场法，按照必要的评估程序，对东方时代网络传媒股份有限公司拟发行股份募集资金以购买上海华桦文化传媒有限公司 100%股权项目之经济行为所涉及的该公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为东方时代网络传媒股份有限公司，被评估单位为上海华桦文化传媒有限公司。委托方拟收购被评估单位股权。

（一）委托方概况

公司名称：东方时代网络传媒股份有限公司

注册地址：广西壮族自治区桂林国家高新区五号区

法定代表人：彭朋

注册资本：人民币 753,778,212 元

企业类型：股份有限公司（上市、自然人投资或控股）

经营范围：影视、动漫、游戏互联网信息服务业务，经营性互联网文化服务，广播电视节目制作经营，影视、动漫、游戏产品的策划、开发、制作，并通过互联网、数字电视网络进行相关产品的发行、运营（以上项目凭有效许可证经营）；影视、互联网、传媒等产业的投资与投资管理；电子技术、电子产品、通讯设备、智能化测控设备、量具量仪、机电机床设备、智能化运输设备（许可审批项目除外）、计算机软件的研发、生产、销售、咨询服务；自营和代理各类商品及技术的进出口（国家禁止的进出口产品除外）。

（二）被评估单位概况

1、公司简介

上海华桦文化传媒有限公司，成立于 2014 年，系由周玉容、吴菊琴创建成立，企业法人营业执照的注册号为 913101140935497986，法定代表人：王克非。公司设立时注册资本为 1000 万元，经历次变更，截止 2016 年 6 月 30 日止，公司注册资本为 1162.80 万元，企业住所为上海市嘉定区南翔镇惠平路 77 号 5 幢 203 室。

2、经营范围

文化艺术交流策划,设计、制作、代理、发布各类广告，商务咨询，美术、书法、文学、音乐、舞蹈、戏曲创作，从事影视文化技术领域内的技术开发，技术转让、技术咨询、技术服务，多媒体设计制作，动漫设计，公关活动组织策划，会务服务，展览展示服务，礼仪服务，企业管理咨询，摄影服务（除冲扩），自由设备租赁（不得从事金融租赁），票务代理，工艺品、办公用品、日用百货的销售。[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]

3、历史沿革

(1) 2014 年 3 月，华桦文化设立

2014 年 3 月 24 日，周玉容与吴菊琴召开股东会，约定共同出资设立华桦文化并通过了《上海华桦文化传媒有限公司章程》。

2014 年 3 月 31 日，华桦文化取得上海市工商行政管理局嘉定分局核发的注册号为 310114002675638 号的《营业执照》。

华桦文化设立时股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1.	周玉容	500.00	0.00	50.00%
2	吴菊琴	500.00	100.00	50.00%
合计		1,000.00	100.00	100.00%

(2) 2014 年 6 月，第一次股权转让，法定代表人变更

2014 年 6 月 18 日，吴菊琴与王克非、吴菊琴与张义、周玉容与张义分别签订了《股权转让协议》，约定吴菊琴将其所持华桦文化 15.00% 的股权（认缴出资额 150.00 万元）作价 150.00 万元转让给王克非；吴菊琴将其所持华桦文化 35.00% 的股权（认缴出资额 350.00 万元）作价 350.00 万元转让给张义；周玉容将其所持华桦文化 7.50% 的股权（认缴出资额 75.00 万元）作价 75.00 万元转让给张义。同日，华桦文化股东会通过决议，同意上述股权转让，并签署了修改后的公司章程。

2014 年 7 月 1 日，华桦文化完成了本次变更的工商登记手续。

本次股权转让完成后，华桦文化股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1.	周玉容	425.00	425.00	42.50%
2	张义	425.00	425.00	42.50%
3	王克非	150.00	150.00	15.00%
合计		1,000.00	1,000.00	100.00%

(3) 2015 年 10 月，第二次股权转让

2015 年 10 月 28 日，张义与上海易晴签订《股权转让协议》，约定张义将持有华桦文化的 42.50% 股权（认缴出资额 425.00 万元）作价

425.00 万元转让给上海易晴。同日，华桦文化股东会通过决议，同意上述股权转让，并签署了修改后的公司章程。

2015 年 12 月 28 日，华桦文化完成了本次股权转让的工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，华桦文化股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1.	周玉容	425.00	425.00	42.50%
2	上海易晴	425.00	425.00	42.50%
3	王克非	150.00	150.00	15.00%
合计		1,000.00	1,000.00	100.00%

（4）2015 年 12 月，第一次 增资，第三次股权转让

2015 年 12 月 30 日，新视界投资与上海易晴、周玉容、王克非、华桦文化签订《关于上海华桦文化传媒有限公司之股权转让及增资协议》，约定新视界投资受让上海易晴、周玉容、王克非合计持有的华桦文化 16.28% 股权。其中，上海易晴将其持有的华桦文化 6.92% 股权（认缴出资额 69.19 万元）作价 2,975.00 万元转让给新视界投资，周玉容将其持有的华桦文化 6.92% 股权（认缴出资额 69.19 万元）作价 2,975.00 万元转让给新视界投资，王克非将其持有的华桦文化 2.44% 股权（认缴出资额 24.42 万元）作价 1,050.00 万元转让给新视界投资。同时，新视界投资以 7,000.00 万元对华桦文化进行增资，其中 162.80 万元计入注册资本，6,837.20 万元计入资本公积。

2016 年 1 月 12 日，华桦文化股东会通过决议，同意上述股权转让及注册资本增加，并签署了修改后的公司章程。

2016 年 1 月 15 日，华桦文化完成了本次变更的工商登记手续。

本次股权转让和增资完成后，华桦文化股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1.	周玉容	355.81	355.81	30.60%

序号	股东姓名/名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
2	上海易晴	355.81	355.81	30.60%
3	深圳新视界投资管理 有限公司	325.60	325.60	28.00%
4	王克非	125.58	125.58	10.80%
合计		1,162.80	1,162.80	100.00%

(5) 2016 年 5 月，第四次股权转让

2016 年 5 月 11 日，新视界宏富与新视界投资签订《股权转让协议》，约定新视界投资将持有华桦文化的 28.0014% 股权（认缴出资额 325.60 万元）作价 14,000.00 万元转让给新视界宏富。同日，华桦文化股东会通过决议，同意上述股权转让，并签署了修改后的公司章程。

2016 年 5 月 25 日，华桦文化完成了本次股权转让的工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，华桦文化股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
1	周玉容	355.81	355.81	30.60%
2	上海易晴	355.81	355.81	30.60%
3	新视界宏富	325.60	325.60	28.00%
4	王克非	125.58	125.58	10.80%
合计		1,162.80	1,162.80	100.00%

4、资产、财务及经营状况

根据上海华桦文化传媒有限公司基准日的报表披露，被评估企业账面资产总额 27,025.34 万元，其中流动资产 24,178.05 万元，非流动资产 2,847.29 万元；负债 16,456.03 万元，其中流动负债 16,456.03 万元；股东权益合计 10,569.31 万元，其中归属于母公司所有者权益 10,569.31 万元。上海华桦文化传媒有限公司最近两年一期的资产、财务状况如下表：

上海华桦文化传媒有限公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 6 月 30 日
总资产	1,736.35	4,555.48	27,025.34
所有者权益	836.62	1,439.61	10,569.31
项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
营业收入	886.40	1,641.12	3,784.85
净利润	36.62	402.99	2,129.69

5、下属子公司情况

截至评估基准日，华桦文化共有 5 家子公司，基本情况如下：

（1）喀什华桦影视投资有限公司

公司名称	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
喀什华桦影视投资有限公司	新疆喀什地区喀什经济开发区深喀大道总部经济区川渝大厦 21 层	影视文化项目开发等	1000 万	设计、制作、代理发布国内各类广告；影视器材的销售及租赁，文化创意设计服务，企业营销策划等

公司名称	期末投资金额	持股比例（%）	表决权比例（%）	是否合并报表
喀什华桦影视投资有限公司	0.00	100.00	100.00	是

（2）Huahua Media Co.,Limited

公司名称	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
Huahua Media Co.,Limited	香港	影视投资制作、引进等	100 万港元	-

公司名称	期末投资金额	持股比例（%）	表决权比例（%）	是否合并报表
Huahua Media Co.,Limited	0.00	100.00	100.00	是

（3）HuaHua Media（USA） Co.,LTD.

公司名称	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
HuaHua Media（USA） Co.,LTD.	美国	影视投资制作、引进等	1 万美元	-

公司名称	期末投资金额	持股比例（%）	表决权比例（%）	是否合并报表
HuaHua Media（USA） Co.,LTD.	0.00	100.00	100.00	是

（4）上海华桦影业有限公司

公司名称	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
上海华桦影业有限公司	中国（上海）自由贸易试验区马吉路2号	影视文化项目开发等	1000 万	经营演出及经纪业务，从事影视技术专业领域内的技术服务，广告，文化艺术策划等

公司名称	期末投资金额	持股比例（%）	表决权比例（%）	是否合并报表
上海华桦影业有限公司	0.00	100.00	100.00	是

（5）HuaHua Media,LLC

公司名称	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
HuaHua Media,LLC	美国	影视投资制作、引进等	-	-

公司名称	期末投资金额	持股比例（%）	表决权比例（%）	是否合并报表
HuaHua Media,LLC	0.00	100.00	100.00	是

（三）委托方与被评估单位之间的关系

委托方与被评估单位无关联关系，委托方拟收购被评估单位股权。

（四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、被评估单位、经济行为相关的当事方以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

根据《东方时代网络传媒股份有限公司第五届董事会第三十三次会议决议》，东方时代网络传媒股份有限公司拟发行股份及支付现金收购上海华桦文化传媒有限公司全部股权。

本次评估的目的，是反映上海华桦文化传媒有限公司的归属于母公司所有者权益在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的市场价值，为东方时代网络传媒股份有限公司收购上海华桦文化传媒有限公司全部股权提供

参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是上海华桦文化传媒有限公司股东全部权益。评估范围为上海华桦文化传媒有限公司在基准日的全部资产及相关负债。根据上海华桦文化传媒有限公司基准日的报表披露，上海华桦文化传媒有限公司账面资产总额 27,025.34 万元，其中流动资产 24,178.05 万元，非流动资产 2,847.29 万元；负债 16,456.03 万元，其中流动负债 16,456.03 万元；股东权益合计 10,569.31 万元。

上述资产与负债数据摘自经中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

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。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为流动资产和非流动资产。流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产，非流动资产包括固定资产、递延所得税资产和其他非流动资产等。

1、业务情况及其特点

华桦文化是一家主要从事境内外影片的投资、宣发以及版权运营等业务的电影公司。华桦文化自成立以来，逐步建立并保持与派拉蒙影业、索尼影业等国际顶尖影视公司紧密的合作关系。凭借多年业务经验积累及对国内电影市场的深度了解，华桦文化已为多家境外知名电影公司的大制作影片提供了适应我国电影市场的宣发服务并参与了部分影片的投资。华桦文化参与宣传的《变形金刚 4》、《碟中谍 5 神秘国度》、《007：幽灵党》等多部境外引进片均取得了优秀的票房成绩，其中《变

形金刚 4》以 19.79 亿元的票房收入取得了 2014 年度国内电影市场的票房冠军。同时，华桦文化依托境外电影市场丰富的资源购买了大量优秀境外影片的国内版权（买断片），如曾获多项国际知名奖项及奥斯卡提名的动画长片《海洋之歌》、获奥斯卡提名及金球奖最佳男配角奖的《奎迪》等，这些影片在国内的上映不但丰富了国内电影市场的内容层次，也为观众提供了更为多元化的观影选择。在重点发展进口影片业务的同时，华桦文化将在未来期间利用其境内外影视资源优势大力推进国产及合拍影片的投资与制作业务，力争成为一家兼顾海内外电影市场的国际化电影公司。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况。

企业无申报的账面记录或者未记录的无形资产。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量。

企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，无表外资产。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额。

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系中审华会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2016 年 6 月 30 日。

此基准日是委托方综合考虑被评估企业的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

《东方时代网络传媒股份有限公司第五届董事会第三十三次会议决议》

（二）法律法规依据

- 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第三次修订)；
- 2、《中华人民共和国证券法》(2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议修订)；
- 3、《上市公司重大资产重组管理办法》(2011 年修订)；
- 4、《中华人民共和国企业所得税法》(中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议于 2007 年 3 月 16 日通过)；
- 5、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(2007 年 11 月 28 日国务院第 197 次常务会议通过)；
- 6、《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170 号)；
- 7、《中华人民共和国增值税暂行条例》中华人民共和国国务院

令第 538 号；

8、 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》 中华人民共和国财政部国家税务总局令第 50 号；

9、 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

（三）评估准则依据

1、 《资产评估准则—基本准则》（财企（2004）20 号）；

2、 《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企（2004）20 号）；

3、 《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协〔2012〕248 号）；

4、 《资产评估准则—利用专家工作》（中评协〔2012〕244 号）；

5、 《资产评估准则—评估报告》（中评协〔2011〕230 号）；

6、 《资产评估准则—评估程序》（中评协〔2007〕189 号）；

7、 《资产评估准则—机器设备》（中评协〔2007〕189 号）；

8、 《资产评估准则—不动产》（中评协〔2007〕189 号）；

9、 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2007〕189 号）；

10、 《资产评估准则—企业价值》（中评协〔2011〕227 号）；

11、 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协〔2003〕18 号）；

12、 《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协〔2012〕248 号）

13、 《资产评估准则—利用专家工作》（中评协〔2012〕244 号）

14、 《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号）；

15、 《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则（财会〔2006〕3 号）；

16、 《企业会计准则—应用指南》（财会〔2006〕18 号）。

（四）资产权属依据

1、 重要资产购置合同或凭证；

2、 其他参考资料。

（五）取价依据

- 1、 中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料；
- 2、 评估对象提供的财务会计经营方面的资料；
- 3、 评估对象提供的未来年度经营收益、投资预测有关资料；
- 4、 其他参考资料。

（六）其它参考资料

- 1、 上海华桦文化传媒有限公司 2014 年、2015 年及评估基准日会计报表及审计报告；
- 2、 《资产评估常用数据与参数手册（第二版）》（北京科学技术出版社）；
- 3、 wind 资讯金融终端；
- 4、 《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；
- 5、 《价值评估：公司价值的衡量与管理（第 3 版）》（[美]Copeland, T.等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；
- 6、 其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是反映上海华桦文化传媒有限公司所有者权益于评

估基准日的市场价值，为东方时代网络传媒股份有限公司拟发行股份募集资金以购买上海华桦文化传媒有限公司 100%股权之经济行为提供价值参考依据。纳入本次评估范围的资产为上海华桦文化传媒有限公司截至 2016 年 6 月 30 日的账面资产及负债，评估的目的是确定资产在持续使用和公开市场原则前提下的价值。在本次评估假设前提下，依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值，本次对上海华桦文化传媒有限公司，采用收益法和市场法进行评估。评估人员根据本项目的特点，选取其中一种方法的结果作为上海华桦文化传媒有限公司所有者权益价值的参考依据。

（二）收益法简介

1、概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算被评估企业的权益资本价值。

现金流折现方法(DCF)是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估企业价值的一种方法。其基本思路是通过估算企业在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

2、基本评估思路

根据本次尽职调查情况以及被评估企业的资产构成和主营业务特

点，本次评估是以被评估企业的财务报表估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

1、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照基准日前后经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益(净现金流量)，并折现得到经营性资产的价值；

2、对纳入报表范围，但在预期收益(净现金流量)估算中未予考虑的诸如基准日存在其他应收款、其他应付款等流动资产(负债)，定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)，单独测算其价值；

3、由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估企业的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出被评估企业的所有者权益价值。

3、评估模型

(1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D - M \quad (1)$$

式中：

E：被评估企业的所有者价值；

B：被评估企业的企业价值；

D：被评估企业付息债务价值；

M：被评估企业的少数股东权益价值。

$$B = P + I + C \quad (2)$$

式中：

P：被评估企业的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i：被评估企业未来第i年的预期收益（自由现金流量）；

r : 折现率;

n : 被评估企业的未来经营期;

C : 被评估企业基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中:

C_1 : 基准日流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

C_2 : 基准日非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

2、收益指标

本次评估,使用企业的自由现金流量作为被评估企业投资性资产的收益指标,其基本定义为:

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销等非付现成本} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估企业的电影拍摄规划以及未来市场发展等,估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业的经营性资产价值。

3、折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率 r :

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中:

W_d : 被评估企业的付息债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

W_e : 被评估企业的权益资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 被评估企业的特性风险调整系数;

β_e : 被评估企业权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票 (资产) 的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

(三) 市场法简介

1、概述

根据《资产评估准则—企业价值》中市场法的定义: 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参考企业比较法和交易案例比较

法。

运用市场法评估企业价值需要满足两个基本前提条件：

要有一个活跃的公开的市场。在这个市场上成交价格基本上反映市场买卖双方的行情，因此可以排除个别交易的偶然性。我国股票市场经过多年的发展，逐渐由不规范向规范发展，上市公司质量也逐步提高，虽然市场仍未充分发育，但随着股票总市值超过国民生产总值，股票市场在经济生活中的地位越来越重要，股票交易也是趋活跃，股票市场是成为国民经济发展的晴雨表。

在这个公开市场上要有可比的企业及其交易活动，且交易活动应能较好反映企业价值的趋势。企业及其交易的可比性是指选择的可比企业及其交易活动是在近期公开市场上已经发生过的，且与待评估的目标企业及其即将发生的业务活动相似。

参考企业比较法，是指根据评估目标公司的情况选取同行业可比上市公司，对被评估企业及各可比公司在盈利能力、运营能力、偿债能力、成长能力等方面的差异进行分析调整并考虑流动性折扣后确定委估企业股东全部权益于评估基准日的市场价值。

交易案例比较法是指通过与评估基准日近期资本市场上被评估企业股票的交易案例进行分析比较，对这些类似交易的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价值的方法。

评估对象主要从事综艺节目、纪录片、网络影视剧等产品的创意策划、开发制作及整合营销等业务，最近几年已经完成及正在进行中的交易案例较多。影视文化相关业务的价值基础主要来源于正在及已经制作完成的电影电视剧项目及核心管理团队的业务运作能力，本次评估根据已有案例中各影视传媒公司的业务运营情况，选择收益情况相近的公司。并根据已有案例的披露数据的完整程度，选择 5 家作为可比案例。

本次评估选取交易案例比较法作为评估方法。交易案例选择的标准

如下：

(1) 交易类型一致

要求出售、兼并或收购业务、收购企业普通股、收购企业其他权益，交易案例的控制权状态与被评估公司的控制权状态形同。

(2) 公司类型一致

要求同属一个行业，经营业务相同或相似或与被评估公司在所属业务市场、产品、增长预期、行业周期具有相似的特征。

(3) 时间跨度趋近

应该选择在评估基准日前 3-5 年内发生所有的交易案例中，选择相关性较强的交易案例。

2、技术思路

(1) 可比案例的选择原则

根据《资产评估准则-企业价值》的要求，市场法评估应当选择与被评估企业有可比性的公司或者案例。本次评估确定的可比案例选择原则如下：

同处一个行业，受相同经济因素影响；

企业业务结构和经营模式类似；

企业规模和成长性可比，盈利能力相当；

交易行为性质类似。

本次评估，围绕以影视剧业务为核心同时考虑交易性质等因素，通过公开信息搜集了近年来完成交易的 5 个案例作为可比案例。

(2) 选择并计算各可比对象的价值比率

就价值比率而言，价值比率通常选择市盈率、市净率、企业价值与折旧息税前利润比率、企业价值与税后经营收益比率等。在上述四个指标中，企业价值与折旧息税前利润比率、企业价值与税后经营收益比率

侧重企业整体价值的判断；而市盈率、市净率侧重股东权益价值的判断，考虑到此次评估的目的为股权收购，且影视传媒相关公司属于轻资产企业，其价值体现在未来收益，故剔除与企业净资产直接相关的市净率指标，选择与企业收益相关的指标作为本次市场法评估的价值比率。

(3) 对价值比率进行修正、调整

交易条款修正

交易方式修正

时间因素修正

未来增长率修正

(4) 用上述价值比率及被评估公司对应的参数，估算一个初步评估结论。

(5) 控股权溢价的调整：交易案例与被评估公司相比，一方的交易不是控股权，而另一方是控股权交易。

(6) 溢余性资产调整

最后对于目标公司的溢余性资产进行调整得到最终评估结论。

八、评估程序实施过程 and 情况

整个评估工作分四个阶段进行：

(一) 评估准备阶段

1、委托方召集本项目各中介协调会，有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

（二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段主要工作如下：

- 1、听取委托方及被评估企业有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。
- 2、对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。
- 3、根据资产清查评估申报明细表，对固定资产进行了重点抽查核实。
- 4、查阅收集委估资产的产权证明文件。
- 5、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。
- 6、对企业提供的权属资料进行查验。
- 7、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

（三）评估汇总阶段

对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。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、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指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。

（二）特殊假设

1、国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

2、被评估企业在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。影视传媒行业的行业政策、制作许可内容管理制度不发生重大变化。

3、被评估企业在未来经营期内的管理层尽职、核心成员稳定，维持现状按预定的经营目标持续经营。

4、被评估企业制定的各项经营计划、资金筹集计划等能够顺利执

行。专业运作团队、作品的制作质量、宣传、发行按照预期实施，不会因为上映档期、消费者偏好变化等而出现重大调整。

5、被评估企业经营活动、预计影视产品的市场需求状况、票房收入、投资规模、分账比例等在正常范围内变动。

6、被评估企业经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

7、根据财政部、国家税务总局《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》（财税[2011]112号），2010年1月1日至2020年12月31日，对在新疆喀什、霍尔果斯两个特殊经济开发区内新办的属于《新疆困难地区重点鼓励发展产业企业所得税优惠目录》范围内的企业，自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，五年内免征企业所得税。本次评估假设上述所得税优惠政策不会发生较大变化，预测期内评估对象可以享受前述优惠政策。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出如下结论：

采用现金流折现方法（DCF）评估，上海华桦文化传媒有限公司在评估基准日2016年6月30日的净资产权益账面值为10,569.31万元，评估后的股东全部权益价值（净资产价值）为112,451.61万元，评估增值101,882.31万元，增值率963.94%。

采用市场法评估，上海华桦文化传媒有限公司在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的净资产权益账面值为 10,569.31 万元，评估后的股东全部权益价值（净资产价值）为 112,096.15 万元，评估增值 101,526.84 万元，增值率 960.58%。

（二）增值原因分析

被评估企业的评估结果较其净资产账面值增值的主要原因是被评估企业预测收益的稳定增长，而推动其收益持续增长的动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

1、电影行业的快速发展

自2003年电影产业化改革启动以来的十余年间，中国电影的市场规模便一直保持着每年30%左右的增长，2010年，中国电影全年票房首次突破百亿元大关，2015年达到441亿元，成为继美国之后的全球第二大电影市场。根据广电总局最新数据，2016年一季度中国电影票房约144亿元，同比增长48.5%。如按此增速估算，我国2016全年票房有望突破600亿元。

中国电影行业的快速发展表现在电影产量的快速增长、票房容量的上升和影院建设的扩大等方面。根据 wind 资讯公布的数据，2001 年，全国各电影制片厂和制作公司出品的故事片电影总和只有 88 部，2015 年各大电影制片方共生产故事片电影 686 部，相比于 2001 年提升了 680%，产品规模增速极为可观；2015 年全年中国电影市场票房总额已达 440.69 亿元，比 2014 年增长了 48.69%；其中国产片总票房为 273.55 亿元，同比增长 69.33%，占比 62.34%；进口片总票房 165.25 亿，同比增长 22.55%，占比 37.66%；2003 年全国主流院线仅有影院 1140 家，银幕 1923 块，即便是到了 2007 年，全国银幕总数也仅为 3527 块；但

是到了 2014 年，全国银幕总数就已超过 24000 块，仅 2014 年一年，全国新增银幕就超过 5900 块，平均每天新增银幕 16.18 块。影院数量和银幕数量的爆炸性增长为电影市场的发展奠定了良好的基础建设条件。

2、专业的团队优势

华桦文化拥有一只专业的运作团队，确保其能够开展大量国内外专业影视业务。就国际电影投资业务而言，华桦文化的团队不仅需要具备专业的电影知识及鉴赏能力，同时还需要熟悉海外市场的商业环境和交易习惯。就进口买断片业务而言，华桦文化不仅需要对我国电影市场的动向、监管部门的规定以及国内观众的口味有着深入且准确的理解，同时还需熟知国内买断片引进流程。目前，我国电影市场中目前熟悉整个进口影片引入业务的公司并不多见，而具备进口影片版权采购能力的公司则更为少见。此外，华桦文化同时还具备一只经验丰富的宣发团队，能够通过准确的市场定位以及强大的推广、布局能力承揽各类影片的宣发工作。

华桦文化的专业团队为其开展各类国际业务提供了强有力的支持，并能够为其日后推动各类其他业务奠定良好的基础，使其在诸多国内电影公司无法触及的领域保持行业领先优势。

3、电影制作行业具有轻资产的特点，以内容生产为主的影视企业对固定资产规模的需求较低。

通过以上分析，我们认为本次评估结果有较大的增幅是建立在科学合理的预测基础之上的。评估结果与账面值的差异反映了评估对象账面未记录的人力资源、营销网络、管理等无形资产以及电影行业本身的优势带来的价值，因此评估结果增值较高是合理的。

（三）评估结果的差异分析及最终结果的选取

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而

收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的坚实基础，是企业的内在价值的合理反映。

市场法直接从投资者对影视行业公司的认可程度方面反映企业股权的内在价值，且选取的案例无论从经营模式和业务结构，还是从行业地位、研发能力方面均有可比性，故在可比案例资料完备，市场交易公正公平的情况下，市场法能够更加直接反映企业价值。并能更好的切合股权交易的评估目的。

因此，选择市场法评估结果为本次东方时代网络传媒股份有限公司拟收购上海华桦文化传媒有限公司股权经济行为的价值参考依据。以市场法评估结果，得出在评估基准日被评估企业所有者权益价值为112,096.15万元。

十一、特别事项说明

1. 评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2. 评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是为对评估对象可实现价格的保证。

3. 评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经

过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

4. 本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

5. 评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

6. 本次评估所得出的资产评估结果是基于评估相关假设所形成的。评估基准日后影视剧行业的行业政策、制作许可内容管理制度、被评估企业与签约艺人的商业合作关系以及导演、编剧、艺人等业务团队、作品的制作质量、宣传、发行情况等影响企业经营的内部外因素均有可能发生一定的变化，如果被评估企业不能进行相应的调整，对被评估企业的业务开展、成本控制等经营活动将会造成一定的影响，也会对资产评估结果造成相应影响。

7. 本次评估结果中未考虑股权流动性对评估结果的影响。

8. 在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次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现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（三）未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）评估结论的使用有效期：根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日2016年6月30日起计算，至2017年6月29日止。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一六年十一月四日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司

评估机构法定代表人：

注册资产评估师：

注册资产评估师：

年 月 日

备查文件目录

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 专项审计报告（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 委托方及被评估单位承诺函；
- 5、 签字注册资产评估师承诺函；
- 6、 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 7、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 8、 签字注册资产评估师资格证书（复印件）。