股票代码：600633　　股票简称：浙报传媒　　上市地：上海证券交易所

招商证券股份有限公司

关于

浙报传媒集团股份有限公司

重大资产出售暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问

二〇一七年三月

声明及承诺

招商证券股份有限公司接受浙报传媒的委托，担任本次交易的独立财务顾问。本独立财务顾问经中国证监会批准依法设立，具有保荐人资格。本独立财务顾问依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露规则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具本独立财务顾问报告，供浙报传媒全体股东及有关方面参考：

一、本独立财务顾问作如下声明

1、本独立财务顾问与浙报传媒及其交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本核查意见所依据的文件、材料由浙报传媒及其交易对方提供。浙报传媒及其交易对方保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性负责。

3、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司及其交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

4、本独立财务顾问对出具意见至关重要而又无法取得独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断；

5、本独立财务顾问提请投资者注意，本独立财务顾问报告旨在对本次交易行为做出客观、公正的评价，不构成对浙报传媒股票的任何投资建议，对投资者依据本独立财务顾问报告做出的任何投资决策产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

6、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读浙报传媒董事会发布的关于本次交易的公告以及相关的《审计报告》、《评估报告》等有关资料。

二、本独立财务顾问特作如下承诺

1、已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重大事项提示

提醒投资者认真阅读报告书全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

为全面提升公司核心发展战略，打造更具有创新力、竞争力和可持续发展能力的国内领先的互联网数字文化产业集团，更好地契合当前媒体深度融合大趋势，顺应互联网时代产业发展规律，公司拟向浙报控股出售持有的新闻传媒类资产，并以本次资产出售为契机，全面启动公司资产业务的优化重组和体制机制的系统性改革创新，进一步集中资源聚焦优势产业，激发企业内部活力，全面提升公司的市场竞争能力和核心盈利能力，更大程度地为公司股东创造回报。

本次交易标的包括公司持有的 21 家一级子公司股权，具体为浙江日报新闻发展有限公司、钱江报系有限公司、浙江智慧网络医院管理有限公司、浙江老年报报业有限公司、浙江日报报业集团印务有限公司、浙江九星传媒有限公司 100%股权，浙江在线新闻网站有限公司 70.51%股权，浙江法制报报业有限公司、浙江《美术报》有限公司、浙江《江南游报》社有限责任公司、乐清日报有限公司、瑞安日报有限公司、海宁日报有限公司、诸暨日报有限公司、东阳日报有限公司、上虞日报有限公司、绍兴市柯桥日报有限公司、永康日报有限公司、温岭日报有限公司及上海高铁旅游服务有限公司 51%股权，和浙江浙商传媒有限公司 49%股权。

本次交易以现金作为支付对价。根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的并经浙江省财政厅备案的标的公司评估报告，标的资产截至基准日的评估值合计为人民币 199,671 万元，标的资产的交易价格为人民币 199,671 万元。

二、本次交易标的资产的评估作价情况

根据中企华评报字（2017）第 3076-1 号至第 3076-21 号《评估报告》出具的评估结果，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，本次交易拟出售资产的评估

价值为 199,671 万元，与其账面值 76,084 万元相比增值率为 162.4%。本次交易中，拟出售资产的评估结果已经浙江省财政厅备案，本次拟出售资产的交易价格为人民币 199,671 万元。

三、本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》第十二条和第十四条规定，计算得出本次拟出售资产对应的 2016 年营业收入为 260,749.21 万元，占上市公司 2016 年度经审计的合并营业收入 354,993.18 万元的比例为 73.45%，超过 50%，本次交易构成上市公司重大资产重组行为。

四、本次交易构成关联交易

本次交易对方为公司的控股股东浙报控股。根据《上市规则》及相关规定，本次交易对方为上市公司关联方，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决。在后续召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东亦将回避表决。

五、本次交易不构成重组上市

本次交易不涉及发行股份，本次交易完成后，公司控股股东仍为浙报控股，实际控制人仍为浙报集团，根据《重组管理办法》第十三条规定，本次交易不构成重组上市。本次交易不构成重组上市，不涉及发行股份，根据《重组管理办法》，本次交易不需要提交中国证监会审核。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对公司业务的影响

通过本次交易，公司将新闻传媒类资产转移至控股股东，保留公司更具发展潜力和盈利能力的数字娱乐及大数据产业板块，有利于公司优化业务结构，集中资金及资源重点发展优势业务，使之更上层楼，从而提升公司的资产质量和盈利

能力，实现业务的转型升级和公司的可持续发展。

本次交易完成后，公司将获得充足的流动资金支持，有利于继续依托国有控股股东的背景、资源和优势，充分地利用资本平台，寻找优质资产，抢占优势资源，拓展互联网业务范围、提升盈利空间，为公司长远发展打下坚实基础，并为实现发展战略、提升持续经营能力和企业成长提供新动力。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为重大资产出售，不涉及发行股份，不会导致公司股本总额、股东持股数量及持股比例发生变动，不会影响公司股权结构。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

项目	交易前	交易后（备考）
总资产（万元）	931,954.38	965,001.27
总负债（万元）	164,245.30	135,365.91
净资产（万元）	767,709.08	829,635.37
营业收入（万元）	354,993.18	91,509.35
资产负债率（%）	17.62%	14.03%
基本每股收益（元/股）	0.51	0.38
稀释每股收益（元/股）	0.51	0.38

如上所示，本次交易后上市公司的每股收益将有一定下降。

（四）对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，公司将新闻传媒类资产全部出售给控股股东，主营业务为数字娱乐产业及大数据相关业务，与控股股东、实际控制人不存在同业竞争。

（五）对关联交易的影响

本次交易前，公司与浙报集团在传统媒体业务上一直采用“采编与经营两分开”的经营模式，以广告分成来保障采编成本，使得公司与浙报集团之间长期存在较大的关联交易。本次交易完成后，公司关联交易将大幅降低。公司与控股股

东、实际控制人及其关联方之间的关联交易将继续严格按照《公司章程》及有关法律法规的要求履行关联交易决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

七、本次交易的决策和批准程序

（一）已履行程序

1、2017年2月23日，浙报传媒召开第七届董事会第二十二次会议，审议并通过了《关于<浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易预案>及其摘要的议案》等相关议案；

2、2017年3月14日，浙报传媒召开第七届董事会第二十三次会议，审议并通过了《关于<浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案；

3、浙报传媒本次交易获得浙江省财政厅的批准，且本次交易的评估结果已经浙江省财政厅备案；

4、交易对方浙报控股已召开董事会，决议通过了浙报控股收购浙报传媒新闻传媒类资产等相关事宜。

5、本次交易方案已经获得浙江省委宣传部的原则性同意。

（二）尚需履行的程序

1、本次交易方案及相关事宜尚需经浙报传媒股东大会审议通过；

2、其他可能涉及的审批事项。

能否取得上述机构对交易相关事项审议通过及通过时间尚存在不确定性，提请投资者关注相关审批风险。

八、本次重组相关各方作出的重要承诺

承诺方	承诺函名称	承诺内容

上市公司全体董事、监事及高级管理人员	本次重组相关主体不存在不得参与重大资产重组相关情形的承诺函	“本人/本单位作为浙报传媒集团股份有限公司重大资产重组的相关主体，特此承诺本人/本单位及本人/本单位控制的机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定（2016 修订）》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的以下情形： 一、因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组； 二、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。”
	严格履行信息披露义务的承诺函	“浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟实施重大资产出售暨关联交易（以下简称“本次重大资产重组”）。浙报传媒及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人特此承诺将在本次重大资产重组过程中严格按照相关法律法规等规定履行信息披露义务，保证本次重大资产重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 如本次重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在浙报传媒拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交浙报传媒董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人或本单位承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”
	关于本次重大资产重组披露信息真实性、准确性及完整性的说明	“本公司及本公司全体董事、监事及高级管理人员保证本次重大资产重组所有披露信息及申请文件内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担个别和连带的法律责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，

		在案件调查结论明确之前，将暂停转让在浙报传媒拥有权益的股份。 本公司及本公司全体董事、监事及高级管理人员保证向本次重大资产重组提供审计、评估、法律及独立财务顾问专业服务的中介机构提供了本次重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、资料或口头的陈述和说明，不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。 根据本次重大资产重组的进程，本公司/本人将依照相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）和上海证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。 请全体股东及其他公众投资者认真阅读本公司本次重大资产重组的全部信息披露文件，以做出谨慎的投资决策。本公司将根据本次重大资产重组的进展情况，及时披露相关信息，提请股东及其他投资者注意。 根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法（2016）》等相关法律、法规的规定，本次重大资产重组完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责。因本次重大资产重组引致的投资风险，由投资者自行负责。”
	关于未受到中国证券监督管理委员会行政处罚、未涉嫌犯罪等事项的承诺函	“为浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）重大资产重组之目的，浙报传媒及其现任董事/监事/高级管理人员，承诺如下： 一、不存在涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证券监督管理委员会立案调查的情形。 二、最近三年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分、公开谴责等情况。”
上市公司董事、高级管理人员	关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承	“根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若

	诺函	干意见》（国发[2014]17 号）及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）等相关规定要求，作为浙报传媒集团股份有限公司董事/高级管理人员，本人会忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺： （一）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。 （二）承诺对本人的职务消费行为进行约束。 （三）承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。 （四）承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 （五）承诺若公司实行股权激励，则拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 作为填补回报措施能够得到切实履行的相关责任主体之一，本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意接受中国证券监督管理委员会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则等对本人作出相关行政处罚或采取相关管理措施。”
上市公司	标的股权不存在权利限制的声明和承诺	“浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“本公司”）拟向浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“浙报控股”）出售资产，包括 21 家一级子公司（以下或称“标的公司”）股权，分别为：浙江日报新闻发展有限公司、钱江报系有限公司、浙江智慧网络医院管理有限公司、浙江老年报报业有限公司、浙江日报报业集团印务有限公司、浙江九星传媒有限公司 100%股权，浙江在线新闻网站有限公司 70.51%股权，浙江法制报报业有限公司、浙江《美术报》有限公司、浙江《江南游报》社有限责任公司、乐清日报有限公司、瑞安日报有限公司、海宁日报有限公司、诸暨日报有限公司、东阳日报有限公司、上虞日报有限公司、绍兴市柯桥日报有限公司、永康日报有限公司、温岭日报有限公司、上海高铁旅游服务有限公司 51%股权，浙江浙商传媒有限公司 49%股权（以下合称“标的资产”或“标的股权”）。 本公司作为标的公司的股东，现就截至本声明出具日的相关事实出具如下声明与承诺： 一、本公司不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行

		为，不存在法律、法规、规章及规范性文件规定的不得担任标的公司股东的情形。 二、本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。 三、本公司保证，标的公司已取得其设立及经营业务所需的一切批准、同意、授权和许可，所有该等批准、同意、授权和许可均为有效，并不存在任何原因或事由可能导致上述批准、同意、授权和许可失效。 四、本公司保证上述声明的真实性、准确性和完整性，如有虚假、误导性陈述或者重大遗漏，本公司将承担由此引起的一切法律责任和后果，并就该种行为对相关各方造成的损失予以赔偿。”
交易对方	本次重组相关主体不存在不得参与重大资产重组相关情形的承诺函	“本人/本单位作为浙报传媒集团股份有限公司重大资产重组的相关主体，特此承诺本人/本单位及本人/本单位控制的机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的以下情形： 一、因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组； 二、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。”
	严格履行信息披露义务的承诺函	“浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟实施重大资产出售暨关联交易（以下简称“本次重大资产重组”）。浙报传媒及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人特此承诺将在本次重大资产重组过程中严格按照相关法律法规等规定履行信息披露义务，保证本次重大资产重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 如本次重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记

		载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在浙报传媒拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交浙报传媒董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人或本单位承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”
	关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	“浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”或“上市公司”）拟向浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“本公司”）出售资产（以下简称“本次交易”）。本公司作为浙报传媒出售资产的交易对方，就本次交易事宜所提供的所有相关信息的真实性、准确性和完整性作出如下声明和承诺： 1、本公司保证为本次重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。 2、本公司保证向参与本次重组的各中介机构所提供的资料均为真实、原始的书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或文件一致，是准确和完整的，所有文件的签名、印章均是真实的，并无任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。 3、本公司保证为本次重组所出具的说明及确认均为真实、准确和完整，无任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。 4、本公司保证，如违反上述承诺及声明，将愿意承担个别和连带的法律责任”
	关于避免与浙报传媒集团股份有限公司同业竞争有关事项的承诺函	“截至本承诺函出具日，浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“本公司”）为浙报传媒集团股份有限公司（以下“浙报传媒”）的控股股东。浙报传媒拟向本公司出售资产（以下简称“本次重大资产重组”），为支持浙报传媒的业务发展，避免与浙报传媒及其控制的企业之间产生同业竞争事宜，本公司特作出以下不可撤销的承诺及保证： 1、浙报传媒完成本次重大资产重组后，本公司保证不会以任何方式直接或间接从事与上市公司主营业务构

		成竞争的业务，并将采取合法及有效的措施，促使公司现有或将来成立的全资子公司、控股子公司和其它受本公司控制的企业不从事与上市公司主营业务构成竞争的业务，以确保上市公司及其全体股东的利益不受损害。 2、自本承诺函出具日起，本公司承诺赔偿浙报传媒因本公司违反本承诺函项下任何承诺而遭受的一切实际损失、损害和开支。 3、本承诺函至发生以下情形时终止（以较早为准）： （1）本公司不再作为浙报传媒的控股股东；或 （2）浙报传媒股票终止在证券交易所上市。”
	关于保证上市公司独立性的承诺	“鉴于浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟向浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“浙报控股”或“本公司”）出售资产（以下简称“本次重大资产重组”），作为浙报传媒的控股股东，本公司特此说明和承诺如下： 1、本公司将保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构； 2、本公司将保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权； 3、本公司将保证从业务、资产、财务、人员、机构等方面保障上市公司的独立性。 若违反上述承诺，本公司将连带承担相应的法律责任，包括但不限于对由此给浙报传媒及其中小股东造成的全部损失承担赔偿责任。”
	关于规范及减少关联交易的承诺	“鉴于浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟向浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“浙报控股”或“本公司”）出售资产（以下简称“本次重大资产重组”），作为浙报传媒的控股股东，本公司特此说明和承诺如下： 1、本公司将督促浙报传媒按照《中华人民共和国公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件和公司章程的规定，履行关联交易的决策程序； 2、本公司将遵循平等互利、诚实信用、等价有偿、公平合理的交易原则，以市场公允价格与浙报传媒进行交易，不利用该类交易从事任何损害上市公司利益的行为。 3、本公司将根据《中华人民共和国公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件和公司章程的规定，督促上市公司依法履行信息

		披露义务和办理有关报批程序。 本公司将确保自身及控制的主体不会进行有损浙报传媒及其中小股东利益的关联交易。若违反上述承诺，本公司将连带承担相应的法律责任，包括但不限于对由此给浙报传媒及其中小股东造成的全部损失承担赔偿责任。”
	关于本次重组后规范非经常性资金占用事项的承诺函	“鉴于浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“本公司”）系浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“上市公司”）的控股股东，上市公司拟向本公司出售 21 家一级子公司（以下简称“标的公司”）的股权（以下简称“本次重组”），本次重组完成后，标的公司将成为上市公司的关联方。本公司现承诺： 自本次重组的交割日起 2 个月内，促使解决标的公司与上市公司的非经营性资金占用事项，并于本次重组完成后不会与上市公司进行资金拆借等违规占用上市公司及其子公司非经营性资金的情形。”
	关于规范上市公司对外担保和不违规占用上市公司资金的承诺函	“鉴于浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“本公司”）系浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“上市公司”或“浙报传媒”）的控股股东，浙报传媒拟向本公司出售资产（以下简称“本次重大资产重组”）。 为充分保护上市公司的利益，本公司现承诺如下： 1、截至本承诺签署之日，本公司及关联方不存在违规占用上市公司及其子公司资金的情况，上市公司及其子公司也没有为本公司及关联方提供担保。 2、本次重大资产重组完成后，本公司及关联方将继续遵守《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56 号）及《中国证券监督管理委员会、中国银行业监督管理委员会关于规范上市公司对外担保行为的通知》（证监发[2005]120 号）的规定，规范上市公司及其子公司对外担保行为，不违规占用上市公司及其子公司的资金。 特此承诺。”
交易对方及其董事、监事、高级管理人员	关于五年内未受处罚和无不诚信情况的声明	“浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟向浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“本公司”）出售资产（以下简称“本次交易”）。本公司作为浙报传媒出售资产的交易对方，现依据《上市公司重大资产重组管理办法（2016修订）》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定（2016修订）》、《上市公司证券发行管理办法》及《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定作出如下声明和承诺： 1、本公司及本公司现任董事、监事和高级管理人员最近五年未因违反相关法律法规的规定而受到行政处罚

		（与证券市场明显无关的除外），最近五年不存在刑事处罚或涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁案件。 2、本承诺人及本承诺人现任董事、监事和高级管理人员最近五年诚信状况良好，不存在重大失信情况，包括但不限于未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。 本公司承诺：对上述事项的说明真实、准确、完整，不存在虚假、误导性陈述或重大遗漏。”
实际控制人	本次重组相关主体不存在不得参与重大资产重组相关情形的承诺函	“本人/本单位作为浙报传媒集团股份有限公司重大资产重组的相关主体，特此承诺本人/本单位及本人/本单位控制的机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的以下情形： 一、因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组； 二、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。”
	关于避免与浙报传媒集团股份有限公司同业竞争有关事项的承诺函	“截至本承诺函出具日，浙江日报报业集团（以下简称“本单位”）为浙报传媒集团股份有限公司（以下“浙报传媒”）的实际控制人。浙报传媒拟向浙报传媒控股集团有限公司出售资产（以下简称“本次重大资产重组”），为支持浙报传媒的业务发展，避免与浙报传媒及其控制的企业之间产生同业竞争事宜，本单位特作出以下不可撤销的承诺及保证： 1、浙报传媒完成本次重大资产重组后，本单位保证不会以任何方式直接或间接从事与上市公司主营业务构成竞争的业务，并将采取合法及有效的措施，促使公司现有或将来成立的全资子公司、控股子公司和其它受本单位控制的企业不从事与上市公司主营业务构成竞争的业务，以确保上市公司及其全体股东的利益不受损害。 2、自本承诺函出具日起，本单位承诺赔偿浙报传媒因本单位违反本承诺函项下任何承诺而遭受的一切实际损失、损害和开支。 3、本承诺函至发生以下情形时终止（以较早为准）： （1）本单位不再作为浙报传媒的实际控制人；或

		（2）浙报传媒股票终止在证券交易所上市。”
	严格履行信息披露义务的承诺函	“浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟实施重大资产出售暨关联交易（以下简称“本次重组”）。浙报传媒及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人特此承诺将在本次重组过程中严格按照相关法律法规等规定履行信息披露义务，保证本次重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 如本次重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在浙报传媒拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交浙报传媒董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人或本单位承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”
	关于保证上市公司独立性的承诺	“鉴于浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟向浙报传媒控股集团有限公司出售资产（以下简称“本次重大资产重组”），浙江日报报业集团（以下简称“本单位”）作为浙报传媒的实际控制人，特此说明和承诺如下： 1、本单位将保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构； 2、本单位将保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权； 3、本单位将保证从业务、资产、财务、人员、机构等方面保障上市公司的独立性。 若违反上述承诺，本单位将连带承担相应的法律责任，包括但不限于对由此给浙报传媒及其中小股东造成的全部损失承担赔偿责任。”
	关于规范及减少关联交易的承诺	“鉴于浙报传媒集团股份有限公司（以下简称“浙报传媒”）拟向浙报传媒控股集团有限公司出售资产（以下简称“本次重大资产重组”），浙江日报报业集团（以下简称“本单位”）作为浙报传媒的实际控制人，本单位特此说明和承诺如下：

		1、本单位将督促浙报传媒按照《中华人民共和国公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件和公司章程的规定，履行关联交易的决策程序； 2、本单位将遵循平等互利、诚实信用、等价有偿、公平合理的交易原则，以市场公允价格与浙报传媒进行交易，不利用该类交易从事任何损害上市公司利益的行为。 3、本单位将根据《中华人民共和国公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件和公司章程的规定，督促上市公司依法履行信息披露义务和办理有关报批程序。 本单位将确保自身及控制的主体不会进行有损浙报传媒及其中小股东利益的关联交易。若违反上述承诺，本单位将连带承担相应的法律责任，包括但不限于对由此给浙报传媒及其中小股东造成的全部损失承担赔偿责任。”

九、本次交易对中小投资者权益保护的安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程将采取以下安排和措施：

（一）确保交易标的定价公平、公允、合理

公司已聘请境内具有证券期货从业资格的会计师事务所和资产评估机构对标的资产进行审计、评估，确保交易资产的定价公平、公允、合理；公司所聘请的独立财务顾问对本次交易过程及相关事项合规性进行核查并发表明确意见。

（二）严格履行相关程序

本次交易前，公司按照《公司法》、《证券法》以及《上市公司信息披露管理办法》等有关法律法规要求，切实履行信息披露义务，真实、准确、及时、完整地披露有关信息，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生影响的信息，维护其合法权益。本次交易完成后，上市公司将继续严格执行信息

披露管理制度，按照相关法律、法规及规范性文件要求，及时、准确地披露公司重组进展情况。

（三）关联董事、股东回避表决

因本次交易构成关联交易，遵循公开、公平、公正的原则，本公司将认真审核出席相关会议的董事、股东身份，确保关联方在审议本次重组的董事会及股东大会上回避表决，以充分保护股东，特别是中小股东的合法权益。

（四）网络投票安排

公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次交易方案的股东大会中，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（五）摊薄当期每股收益的填补回报安排

1、本次交易前后 2016 年上市公司每股收益的变化

本次交易前，上市公司 2016 年基本每股收益为 0.51 元/股。根据天健出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，2016 备考合并财务报表的基本每股收益为 0.38 元/股，本次交易完成后上市公司 2016 年每股收益将会被摊薄。

2、摊薄当期每股收益的填补回报安排

（1）加快重组项目的实施进度，提升公司盈利能力

通过本次交易，公司将新闻传媒类资产转移至控股股东，保留公司更具发展潜力和盈利能力的数字娱乐及大数据产业板块，有利于公司优化业务结构，集中资金及资源重点发展优势业务，使之更上层楼，从而提升公司的资产质量和盈利能力，实现业务的转型升级和公司的可持续发展。

（2）进一步完善利润分配政策特别是现金分红政策，优化投资回报机制

公司已经按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上

市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》及其他相关法律、法规和规范性文件的要求修订了《公司章程》，进一步明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，完善了公司利润分配的决策程序、机制以及利润分配政策的调整原则，强化了中小投资者权益保障机制；本次重组完成后，公司将严格执行现金分红政策，在符合利润分配条件的情况下，积极落实对股东的利润分配，努力提升对股东的回报。

（3）持续完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司已建立、健全了规范的法人治理结构，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与公司生产经营相适应的、能充分独立运行的、高效精干的组织职能机构，并制定了相应的岗位职责，各职能部门之间职责明确，相互制约。公司将不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利；确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益；确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

（4）上市公司董事、高级管理人员对摊薄即期回报采取填补措施的承诺

“（一）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（二）承诺对本人的职务消费行为进行约束。

（三）承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

（四）承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（五）承诺若公司实行股权激励，则拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

作为填补回报措施能够得到切实履行的相关责任主体之一，本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意接受中国证券监督管理委员会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则等对本人作出相关行政处罚或采取相关管理措施。”

公司提醒投资者，公司制定的上述措施不等于对公司未来利润做出保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

十、公司股票停复牌安排

公司股票于 2017 年 1 月 10 日起因筹划重大事项停牌，2017 年 1 月 24 日起进入重大资产重组停牌程序，2017 年 2 月 23 日公司召开第七届董事会第二十二次会议审议本次交易相关议案。经上海证券交易所同意，公司股票于 2017 年 3 月 10 日开市起复牌。

公司将继续按照《上市规则》及《指引》等相关规定，及时披露重大资产重组的进展情况，敬请广大投资者关注公司在《上海证券报》及上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)的公告，注意投资风险。

重大风险提示

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次交易有关的风险

（一）交易的审批风险

浙报传媒于2017年2月23日和2017年3月14日分别召开第七届董事会第二十二次会议和第二十三次会议，审议并通过了本次交易相关议案；本次交易已经浙江省财政厅的批准，且本次交易的评估结果已经浙江省财政厅备案。

本次交易尚需履行的决策及审批程序如下：

1、本次交易方案及相关事宜尚需经浙报传媒股东大会审议通过；

2、其他可能涉及的审批事项。

能否取得上述机构对交易相关事项审议通过及通过时间尚存在不确定性，提请投资者关注相关审批风险。

（二）本次交易可能暂停、中止或取消的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

此外，在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，或关于本次交易的议案未获得股东大会的通过，交易对象及本公司均有可能选择终止本次交易，提请投资者关注本次交易可能终止的风险。

（三）标的资产评估风险

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的并经浙江省财政厅备案的标的公司评估报告，标的资产截至基准日的评估值合计为人民币 199,671 万元，标的资产的交易价格为人民币 199,671 万元。尽管评估机构在其出具评估报告中承诺其在评估过程中严格按照评估相关规定，并履行勤勉、尽职职责，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致的情形，特别是宏观经济波动、国家政策及行业监管变化，导致未来标的资产市场价值发生变化。

（四）交易对方的违约风险

本次交易的交易对方为公司控股股东浙报控股，交易双方已签署了相关协议，且就对价支付等事项予以明确约定，但出于审慎考虑，上述股权、资产交割及对价支付的时间安排在实际实施过程中，可能存在交易对方违约的风险。

二、本次重组后上市公司经营风险

（一）行业政策风险

本次交易完成后，公司主营业务将密切围绕数字娱乐产业和大数据产业开展，尽管国内文化产业及大数据产业的发展受到国家各项行业政策的大力扶持，但未来如相关行业政策发生变化，则会对公司的经营造成一定影响。

（二）行业竞争加剧的风险

公司所处的数字娱乐产业及大数据产业具有较好的发展前景，这也将吸引更多的参与者加入，使得行业竞争日益加剧，进而可能导致行业整体利润水平下降，对公司的经营产生不利影响。

（三）经营与管理风险

本次交易完成后，公司的业务、资产、人员等独立性更加完善，且公司将获得较为充足的流动资金支持，为今后的投资、产业并购以及业务经营提供一定的保障。但随着公司财务状况和资产结构的转变，对公司经营模式、管理模式、法

人治理结构等将提出新的要求，公司管理水平如不能适应本次交易后的业务变化，公司可能将面临一定的经营与管理风险。

（四）前次募集资金投资项目的实施风险

公司于 2016 年 12 月完成了非公开发行股票，且募集资金用于实施互联网数据中心项目，针对募集资金投资项目的实施，主要面临如下风险：

1、IDC 行业竞争加剧的相关风险

我国 IDC 行业企业较多，市场化程度较高。同时，市场的广阔前景必将吸引越来越多的参与者加入，行业竞争日益加剧，可能导致行业利润整体下降。

2、基础运营商资源依赖风险

该募投项目建成后，项目运营所依赖的电信资源主要从中国电信、中国联通、中国移动等基础运营商处采购，与基础运营商的 IDC 业务保持既竞争又合作的关系，公司经营规模的发展一定程度上受制于基础运营商提供的资源。可能存在基础运营商因经营策略变化而导致停止提供基础资源的风险或单方面提高基础资源价格的风险。

3、拓展客户资源的相关风险

稳定的资源和优质的服务是支撑 IDC 业务持续高速发展的先决条件，公司尚未与客户签订合作协议，在拓展新客户资源方面存在一定风险。

4、固定资产折旧和无形资产摊销的风险

募投项目主要投入部分为固定资产和无形资产的投资，尽管经测算公司募集资金投资项目新增销售收入及利润总额较高，足以抵消募投项目新增的募集资金投资项目折旧费用和摊销费用；但如果未来市场环境发生重大不利变化，募集资金项目产生的收入及利润水平未能实现原定目标，募集资金投资项目将存在因固定资产和无形资产增加而引起的固定资产折旧和无形资产摊销风险，影响公司利润水平。

（五）关联方非经营性资金占用风险

本次交易完成后，交易标的成为上市公司控股股东的控股子公司。上市公司与交易标的之间的资金往来会在交易完成后形成关联方非经营性资金占用情形；《资产出售协议》约定，交易对手方即控股股东浙报控股将在本次交易的交割日起 2 个月内，配合上市公司解决标的公司与上市公司之间的非经营性资金占用事项。如控股股东不能及时履行上述约定，则有可能损害上市公司利益。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存，股票价格波动不仅受本公司盈利水平和发展前景影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策调控、股票市场投机行为、投资者心理预期等诸多因素的影响。本次交易尚需履行相关审批手续，并且实施完成需要一定周期，在此期间股票市场价格可能出现波动。为此，公司提醒投资者注意可能的投资风险，以便做出正确的投资决策。

（二）其他风险

政治、经济、自然灾害等其他不可控因素也可能给公司及投资者带来不利影响。上市公司提醒投资者注意相关风险。

目录

声明及承诺.....2
一、本独立财务顾问作如下声明.....2
二、本独立财务顾问特作如下承诺.....3
重大事项提示.....4
一、本次交易方案概述.....4
二、本次交易标的资产的评估作价情况.....4
三、本次交易构成重大资产重组.....5
四、本次交易构成关联交易.....5
五、本次交易不构成重组上市.....5
六、本次交易对上市公司的影响.....5
七、本次交易的决策和批准程序.....7
八、本次重组相关各方作出的重要承诺.....7
九、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....17
十、公司股票停复牌安排.....20
重大风险提示.....21
一、本次交易有关的风险.....21
二、本次重组后上市公司经营风险.....22
三、其他风险.....24
目录.....25
释义.....31

第一节　本次交易概况.....34

一、本次交易的背景及目的.....34

二、本次交易的决策程序.....37

三、本次交易具体方案.....37

四、本次交易对上市公司的影响.....39

第二节　上市公司基本情况.....41

一、上市公司基本信息.....41

二、最近三年的重大资产重组情况.....41

三、上市公司主营业务情况.....41

四、主要财务指标.....42

五、上市公司最近三年控制权变动情况.....43

六、公司控股股东及实际控制人情况.....43

七、上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员行政或刑事处罚情况及诚信情况.....44

第三节 交易对方基本情况.....45

一、交易对方情况.....45

二、交易对方与上市公司的关联关系.....49

三、交易对方及其主要管理人员合法合规性、诚信情况.....49

第四节 拟出售资产的基本情况.....50

一、浙江日报新闻发展有限公司.....51

二、钱江报系有限公司.....56

三、浙江智慧网络医院管理有限公司.....66
四、浙江老年报报业有限公司.....70
五、浙江日报报业集团印务有限公司.....76
六、浙江九星传媒有限公司.....85
七、浙江在线新闻网站有限公司.....89
八、浙江法制报报业有限公司.....99
九、浙江《美术报》有限公司.....104
十、浙江《江南游报》社有限责任公司.....109
十一、乐清日报有限公司.....115
十二、瑞安日报有限公司.....121
十三、海宁日报有限公司.....129
十四、诸暨日报有限公司.....136
十五、东阳日报有限公司.....143
十六、上虞日报有限公司.....149
十七、绍兴市柯桥日报有限公司.....155
十八、永康日报有限公司.....162
十九、温岭日报有限公司.....168
二十、上海高铁旅游服务有限公司.....174
二十一、浙江浙商传媒有限公司.....177
第五节 标的资产股权评估情况.....183
一、评估的基本情况.....183

二、浙报发展的评估结果.....183

三、钱报公司的评估结果.....198

四、网络医院的评估结果.....218

五、老年报公司的评估结果.....232

六、浙报印务公司的评估结果.....247

七、九星传媒的评估结果.....267

八、浙江在线的评估结果.....272

九、法制报公司本次评估方法说明.....292

十、美术报公司本次评估方法说明.....306

十一、江南游报公司本次评估方法说明.....321

十二、乐清日报公司本次评估方法说明.....335

十三、瑞安日报公司的评估结果.....353

十四、海宁日报公司的评估结果.....372

十五、诸暨日报公司的评估结果.....391

十六、东阳日报公司的评估结果.....408

十七、上虞日报公司的评估结果.....427

十八、柯桥日报公司的评估结果.....443

十九、永康日报公司本次评估结果.....459

二十、温岭日报公司本次评估结果.....475

二十一、高铁旅游公司本次评估结果.....492

二十二、浙商传媒的评估结果.....495

二十三、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析.....510

二十四、独立董事对本次交易评估事项的独立意见.....511

第六节 本次交易合同的主要内容.....513

一、《资产出售协议》主要内容.....513

二、《补充协议》主要内容.....518

第七节 独立财务顾问核查意见.....520

一、基本假设.....520

二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定.....520

三、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形的说明.....523

四、本次交易标的资产定价公允性分析.....524

五、对本次交易收益法估值的核查意见.....525

六、本次交易完成后对上市公司的盈利能力和财务状况分析、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题....525

七、本次交易完成后对上市公司的经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析.....526

八、本次交易中对标的资产的交付安排.....527

九、对本次交易是否涉及关联交易的核查.....527

十、对本次交易中补偿安排及其可行性、合理性的核查.....528

十一、结论意见.....528

第八节 风险因素.....530
一、本次交易有关的风险.....530
二、本次重组后上市公司经营风险.....531
三、其他风险.....533
第九节 内核程序及内核意见.....534
一、招商证券内部审核程序及内核意见.....534
二、内核意见.....534

释义

独立财务顾问报告中，除非文义另有所指，下列简称具有下述含义：

报告书	指	浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）
本独立财务顾问报告、独立财务顾问报告	指	招商证券股份有限公司关于浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易之独立财务顾问报告
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
浙报传媒、公司、上市公司	指	浙报传媒集团股份有限公司
浙报集团	指	浙江日报报业集团
报业集团	指	浙江日报报业集团有限公司，后更名为浙报传媒控股集团有限公司
交易对方、浙报控股	指	浙报传媒控股集团有限公司
标的公司，交易标的，标的资产，标的股权，拟出售资产	指	浙报传媒 21 家一级子公司股权，具体为浙江日报新闻发展有限公司、钱江报系有限公司、浙江智慧网络医院管理有限公司、浙江老年报报业有限公司、浙江日报报业集团印务有限公司、浙江九星传媒有限公司 100%股权，浙江在线新闻网站有限公司 70.51%股权，浙江法制报报业有限公司、浙江《美术报》有限公司、浙江《江南游报》社有限责任公司、乐清日报有限公司、瑞安日报有限公司、海宁日报有限公司、诸暨日报有限公司、东阳日报有限公司、上虞日报有限公司、绍兴市柯桥日报有限公司、永康日报有限公司、温岭日报有限公司及上海高铁旅游服务有限公司 51%股权，和浙江浙商传媒有限公司 49%股权。
本次交易、本次重组	指	浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易
《资产出售协议》	指	《浙报传媒集团股份有限公司与浙报传媒控股集团有限公司之资产出售协议》
《补充协议》	指	《浙报传媒集团股份有限公司与浙报传媒控股集团有限公司之资产出售协议之补充协议》
《审计报告》	指	《浙报传媒集团股份有限公司 2016 年度财务报表审计报告》（天健审[2017]928 号）
《备考审阅报告》	指	《浙报传媒集团股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》（天健审[2017]932 号）
浙报发展	指	浙江日报新闻发展有限公司
钱报公司	指	钱江报系有限公司

浙新干线	指	浙江新干线传媒投资有限公司
浙江在线	指	浙江在线新闻网站有限公司
美术报公司	指	浙江《美术报》有限公司
老年报公司	指	浙江老年报报业有限公司
法制报公司	指	浙江法制报报业有限公司
浙商传媒	指	浙江浙商传媒有限公司
乐清日报公司	指	乐清日报有限公司
瑞安日报公司	指	瑞安日报有限公司
海宁日报公司	指	海宁日报有限公司
柯桥日报公司	指	绍兴市柯桥日报有限公司
绍兴县报公司	指	绍兴县报有限公司，为柯桥日报公司前身
诸暨日报公司	指	诸暨日报有限公司
上虞日报公司	指	上虞日报有限公司
东阳日报公司	指	东阳日报有限公司
永康日报公司	指	永康日报有限公司
温岭日报公司	指	温岭日报有限公司
浙报印务公司	指	浙江日报报业集团印务有限公司
九星传媒	指	浙江九星传媒有限公司
高铁旅游公司	指	上海高铁旅游服务有限公司
网络医院	指	浙江智慧网络医院管理有限公司
江南游报公司	指	浙江《江南游报》社有限责任公司
白猫股份	指	上海白猫股份有限公司
新洲集团	指	新洲集团有限公司
基准日	指	标的资产的审计基准日和评估基准日，即2016年12月31日
招商证券、独立财务顾问	指	招商证券股份有限公司
国浩、国浩律师	指	国浩律师（上海）事务所
天健、审计机构	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
中企华、评估机构	指	北京中企华资产评估有限责任公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号－上市公司重大资产重组申请文件》
《指引》	指	上海证券交易所《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》
元	指	人民币元
过渡期	指	指自评估基准日（不含评估基准日当日）至交割日（包括交割日当日）的期间。在计算有关损益或者其他财务数据时，如无另行约定，系指自评估基准日（不包括评估基准日当日）至交割日当月月末的

		期间
IDC 行业	指	IDC是对入驻企业、商户或网站服务器群托管的场所；是各种模式电子商务赖以安全运作的基础设施，也是支持企业及其商业联盟（其分销商、供应商、客户等）实施价值链管理的平台

本独立财务顾问报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成；

本独立财务顾问报告所述的百分比未尽之处均保留小数点后 2 位，存在四舍五入的情况。

第一节　本次交易概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、传统媒体和新兴媒体融合发展是中央全面深化改革部署、推进宣传文化领域改革创新的重要任务

根据中央全面深化改革领导小组出台的《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》，推动传统媒体和新兴媒体融合发展是落实中央全面深化改革部署、推进宣传文化领域改革创新的一项重要任务。近年来，浙报传媒遵循“传媒控制资本，资本壮大传媒”的发展理念，积极顺应互联网产业发展大势，立足资本平台，锐意创新，勇于变革，加快推进媒体融合和产业创新，全面向互联网化转型，社会效益和经济效益取得显著成效。2016 年，上市公司的业务经营仍然保持了较高的盈利水平，且主要利润来自于互联网业务，上市公司的营收和利润结构已经实现优化，初步实现互联网化转型的战略目标，为公司新一轮创新发展奠定基础。在当前媒体深度融合的进程中，需要进一步深化体制机制改革，创新工作理念思路，进一步梳理媒体产业和互联网文化产业的分类经营管理，将融合发展工作向纵深推进。

2、数字娱乐和大数据产业前景十分广阔

近年来，国务院及相关部门相继颁布《文化产业振兴规划》、《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》、《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》以及《关于促进大数据发展的行动纲要》、《2016~2020 年大数据产业发展规划》、《“互联网+”行动指导意见》等，受国家产业政策的大力支持，我国数字娱乐及大数据产业均呈现快速增长的态势，整体发展前景广阔。

登陆资本市场后，公司紧抓产业发展机遇，立足资本平台，发挥优势，提前布局，当前在数字娱乐领域已经形成了包括互联网游戏、电子竞技、数字阅读、影视娱乐及相关衍生品等在内的产业格局。目前，以互联网游戏为核心的数字娱乐产业已成为公司的主要利润来源；公司上市以来所打造的电子竞技产业链也已形成良好的发展态势，成效初显，由公司联合北京华奥星空科技发展有限公司承办的 NEST 全国电子竞技大赛目前市场占有率和品牌影响力位居全国第三方品牌赛事第一，以电子竞技为核心的公司自行研发和培育的网络直播业务位居行业前列；文化产业投资平台经过前几年的布局已进入回报期，转型成为以母基金为主的管理和投资方式进行拓展，围绕互联网文化产业领域储备了多个优质投资项目，投资收益开始逐步显现；同时，公司通过非公开发行及自有资金投建的涵盖大数据交易中心、互联网数据中心、大数据创客中心和大数据产业基金“四位一体”的大数据产业也已经全方位铺开，市场前景十分广阔。

基于对行业态势的准确把握和自有优势资源的充分发挥，公司已经在数字文化领域抢得发展先机，未来如何继续立足资本市场，进一步集中资金和资源，做精做强主业，进一步全面提升核心竞争能力和盈利能力，实现公司的二次飞跃，是当前公司面临的重要课题。

（二）本次交易的目的

1、有利于改善资产质量和盈利能力，集中资金及资源重点发展优势业务

通过本次交易，公司将新闻传媒资产转移至控股股东，保留更具发展潜力和盈利能力的数字娱乐及大数据产业板块，有利于优化自身业务结构，集中资金及资源重点发展优势业务，使之更上一层楼，从而提升公司的资产质量和盈利能力，实现业务的转型升级和公司的可持续发展。

2、有利于完善公司治理结构，减少关联交易

上市以来，因广告分成使得公司与浙报集团之间长期存在较大的关联交易，且形成了该业务板块内较为冗长的审批程序和较高的管理成本。本次交易完成后，因广告分成模式带来的相关交易将不再发生，未来关联交易会大幅降低，既有利

于浙报集团形成适应融合发展需要的全媒体融合机制和统一的集团管控模式，也有利于公司进一步优化治理结构，细化垂直管理，创新体制机制，形成应对互联网时代市场的快速反应机制。

3、有利于公司全面实现产业变革，建设成为国内领先的互联网数字文化产业集团，继续走在全国主流文化产业集团的前列

未来公司将着力建设成为国内领先的互联网数字文化产业集团，全面发展基于互联网的数字文化产业，加快产业创新和发展。公司主营业务将重点布局三大领域，一是以优质 IP 为核心的数字娱乐产业，二是以电子竞技等为主的垂直直播业务，三是大数据产业，以及其他文化产业经营和文化产业投资等优势业务。通过调整，公司产业发展战略将进一步聚焦，数字娱乐产业作为公司目前主要的利润支撑，公司将在互联网游戏、电子竞技等原有基础上，发挥自身的资源优势，深入探索以数字技术为支撑的全面娱乐产业升级进程。鉴于前期的大数据产业布局，公司目前已经具备了大数据产业集合发展的基本要素，对于后期产业的整体升级做好了充分的准备。同时，通过将大数据产业应用贯穿于各大业务板块底层，实现互联互通，将有助于不同产业之间业务协同和公司战略的有力推进。

本次交易完成后，公司将获得充足的流动资金支持，有利于继续依托国有控股股东的背景、资源和优势，充分地利用资本平台，寻找优质资产，抢占优势资源，拓展互联网业务范围、提升盈利空间，为公司长远发展打下坚实基础，并为实现发展战略、提升持续经营能力和企业成长提供新动力。

4、有利于公司进一步深化体制机制改革创新

本次交易完成后，将有利于公司进一步转换经营机制，提升经营活力和市场化竞争能力，通过探索推行企业职业经理人制度，建立市场导向的选人用人和激励约束机制，畅通现有经营管理者与职业经理人的身份转换通道，引进市场化高端人才，全面提高运行效率，增强企业活力、竞争力和抗风险能力，从而全面提升公司盈利能力和经营业绩，提高股东回报，继续保持行业领先地位。

二、本次交易的决策程序

（一）已履行程序

1、2017年2月23日，浙报传媒召开第七届董事会第二十二次会议，审议并通过了《关于<浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易预案>及其摘要的议案》等相关议案；

2、2017年3月14日，浙报传媒召开第七届董事会第二十三次会议，审议并通过了《关于<浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案；

3、浙报传媒传媒本次交易获得浙江省财政厅的批准，且本次交易的评估结果已经浙江省财政厅备案；

4、交易对方浙报控股已召开董事会，决议通过了浙报控股收购浙报传媒新闻传媒类资产等相关事宜。

5、本次交易方案已经获得浙江省委宣传部的原则性同意。

（二）尚需履行的程序

1、本次交易方案及相关事宜尚需经浙报传媒股东大会审议通过；

2、其他可能涉及的审批事项。

能否取得上述机构对交易相关事项审议通过及通过时间尚存在不确定性，提请投资者关注相关审批风险。

三、本次交易具体方案

（一）本次交易的方案

1、交易对方与标的资产

本次交易的交易对方为公司控股股东浙报控股，标的资产为公司新闻传媒类资产，包括公司持有的 21 家一级子公司股权，具体为浙江日报新闻发展有限公司、钱江报系有限公司、浙江智慧网络医院管理有限公司、浙江老年报报业有限公司、浙江日报报业集团印务有限公司、浙江九星传媒有限公司 100%股权，浙江在线新闻网站有限公司 70.51%股权，浙江法制报报业有限公司、浙江《美术报》有限公司、浙江《江南游报》社有限责任公司、乐清日报有限公司、瑞安日报有限公司、海宁日报有限公司、诸暨日报有限公司、东阳日报有限公司、上虞日报有限公司、绍兴市柯桥日报有限公司、永康日报有限公司、温岭日报有限公司及上海高铁旅游服务有限公司 51%股权，和浙江浙商传媒有限公司 49%股权。

2、交易对价及支付方式

本次交易以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的并经浙江省财政厅备案的标的公司评估报告，标的资产截至基准日的评估值合计为人民币 199,671 万元，标的资产的交易价格为人民币 199,671 万元。本次交易全部以现金支付的方式进行。

3、评估基准日至股权交割日之间标的资产的损益归属

根据《资产出售协议》，过渡期内，标的资产因盈利或其他任何原因造成的权益增加由浙报控股享有，标的资产因亏损或其他任何原因造成的权益减少由浙报控股承担。

（二）本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》第十二条和第十四条规定，计算得出本次拟出售资产对应的 2016 年营业收入为 260,749.21 万元，占上市公司 2016 年度经审计的合并营业收入 354,993.18 万元的比例为 73.45%，超过 50%，本次交易构成上市公司重大资产重组行为。

（三）本次交易构成关联交易

本次交易对方为公司的控股股东浙报控股。根据《上市规则》及相关规定，本次交易对方为上市公司关联方，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决。在后续召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联董事、关联股东亦将回避表决。

（四）本次交易不构成重组上市

本次交易不涉及发行股份，本次交易完成后，公司控股股东仍为浙报控股，实际控制人仍为浙报集团，根据《重组管理办法》第十三条规定，本次交易不构成重组上市。本次交易不构成重组上市，不涉及发行股份，根据《重组管理办法》，本次交易不需要提交中国证监会审核。

四、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对公司业务的影响

通过本次交易，公司将新闻传媒类资产转移至控股股东，保留公司更具发展潜力和盈利能力的数字娱乐及大数据产业板块，有利于公司优化业务结构，集中资金及资源重点发展优势业务，使之更上层楼，从而提升公司的资产质量和盈利能力，实现业务的转型升级和公司的可持续发展。

本次交易完成后，公司将获得充足的流动资金支持，有利于继续依托国有控股股东的背景、资源和优势，充分地利用资本平台，寻找优质资产，抢占优势资源，拓展互联网业务范围、提升盈利空间，为公司长远发展打下坚实基础，并为实现发展战略、提升持续经营能力和企业成长提供新动力。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为重大资产出售，不涉及发行股份，不会导致公司股本总额、股东持股数量及持股比例发生变动，不会影响公司股权结构。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

项目	交易前	交易后（备考）
总资产（万元）	931,954.38	965,001.27
总负债（万元）	164,245.30	135,365.91
净资产（万元）	767,709.08	829,635.37
营业收入（万元）	354,993.18	91,509.35
资产负债率（%）	17.62%	14.03%
基本每股收益（元/股）	0.51	0.38
稀释每股收益（元/股）	0.51	0.38

如上所示，本次交易后上市公司的每股收益将有一定下降。

（四）对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，公司将新闻传媒类资产全部出售给控股股东，主营业务为数字娱乐产业及大数据相关业务，与控股股东、实际控制人不存在同业竞争。

（五）对关联交易的影响

本次交易前，公司与浙报集团在传统媒体业务上一直采用“采编与经营两分开”的经营模式，以广告分成来保障采编成本，使得公司与浙报集团之间长期存在较大的关联交易。本次交易完成后，公司关联交易将大幅降低。公司与控股股东、实际控制人及其关联方之间的关联交易将继续严格按照《公司章程》及有关法律法规的要求履行关联交易决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

第二节　上市公司基本情况

一、上市公司基本信息

名称	浙报传媒集团股份有限公司
曾用名	上海白猫股份有限公司
外文名称	ZHEJIANG DAILY MEDIA GROUP CO.,LTD.
公司注册地址	杭州市体育场路 178 号 26-27 楼
公司办公地址	杭州市体育场路 178 号 26-27 楼
法定代表人	张雪南
注册资本	1,301,923,953 元
设立日期	1992 年 7 月
统一社会信用代码	91330000132211766N
股票上市地	上海证券交易所
股票简称	浙报传媒
股票代码	600633
董事会秘书	梁楠
联系电话	0571-85311338
传真	310039
电子邮箱	zdm@600663.cn
公司网站	www.600633.cn
经营范围	设计、制作、代理、发布国内各类广告，实业投资，新媒体技术开发，经营进出口业务，增值电信业务（详见《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》，有效期至 2019 年 5 月 20 日），工艺美术品、文化用品、办公用品的销售，企业管理咨询，会展服务。

二、最近三年的重大资产重组情况

上市公司最近三年未进行重大资产重组。

三、上市公司主营业务情况

本次交易前，上市公司主营业务包括新闻传媒、数字娱乐、智慧服务和文化产业投资。

（一）新闻传媒业务板块

新闻传媒业务板块主要包括广告、发行、印刷等业务。近年来，公司深化盈利模式的转型创新，主动应对互联网冲击下，传媒产业结构调整、市场化商业广告急剧下滑、新媒体产品仍处于投入探索期等新形势下的新任务和新问题，全力推进媒体融合发展，经营业绩始终位于同行业前列。

（二）数字娱乐业务板块

公司在数字娱乐板块进行了包括互联网游戏、电子竞技、数字阅读、影视娱乐及相关衍生品的业务布局。目前，该板块业务主要围绕游戏平台运营公司杭州边锋网络技术有限公司展开，主要收入来源于互联网游戏业务。

（三）智慧服务业务板块

公司智慧服务业务着眼于区域性、专业性服务，进行了包括传媒电商平台、区域门户网站、网络医院、养老服务等在内的业务布局。

（四）文化产业投资业务板块

公司文化产业投资板块近年来进入投资回报期，投资的包括北京随视传媒科技股份有限公司、华数传媒控股股份有限公司等项目先后进入效益释放期，天津唐人影视股份有限公司、北京东方嘉禾文化发展股份有限公司等项目也已在新三板挂牌，在游戏、电竞等文化产业领域公司也储备了多个优质项目。在进入大数据行业后，公司也将基于对行业、企业等大数据的分析结果，制定更加科学的投资策略并挖掘优质的投资项目，进一步提高文化产业投资的资金使用效率和投资回报率。

四、主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日/2016 年度	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
总资产	931,954.38	801,939.31
净资产	767,709.08	546,916.87

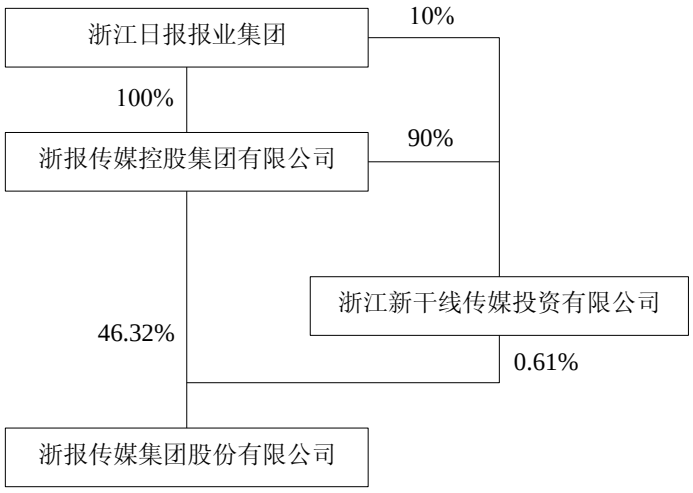
营业收入	354,993.18	345,754.98
利润总额	108,991.40	95,027.24
净利润	102,513.01	88,244.89
扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润	24,905.94	40,977.52
经营活动产生现金流量净额	38,218.16	44,736.12
资产负债率	17.62%	31.80%
毛利率	34.47%	41.96%
每股收益（元/股）	0.51	0.51

五、上市公司最近三年控制权变动情况

最近三年，上市公司控股股东为浙报控股，不存在上市公司控股股东发生变更的情形。

六、公司控股股东及实际控制人情况

截至报告书签署日，公司控股股东为浙报传媒控股集团有限公司，实际控制人为浙江日报报业集团，公司控制结构如下图所示：



（一）控股股东情况

名称	浙报传媒控股集团有限公司

住所	杭州市体育场路 178 号
法定代表人	高海浩
注册资本	40,000 万
设立日期	2002 年 8 月 20 日
统一社会信用代码	91330000742922012L
经营范围	实业投资、策划咨询、会展服务。

（二）实际控制人情况

名称	浙江日报报业集团
住所	浙江省杭州市下城区体育场路 178 号
法定代表人	高海浩
开办资金	97,770.39 万元
事业单位法人证书编号	133000000638
业务范围	宣传机关政策，促进机关工作。主报出版、增项出版、相关印刷、相关发行、广告、新闻研究、新闻培训、新闻业务交流。

七、上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员行政或刑事处罚情况及诚信情况

上市公司及其董事、监事和高级管理人员已出具承诺函，承诺事项如下：

“（1）不存在涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证券监督管理委员会立案调查的情形；

（2）最近三年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分、公开谴责等情况。”

第三节 交易对方基本情况

一、交易对方情况

本次交易对方为公司控股股东浙报控股，现为浙报集团全资子公司。按照中央及省委关于文化体制改革的精神，2002 年，浙报集团出资创立浙江日报报业集团有限公司（浙报控股前身），在国内率先尝试以报业集团和强势传媒群体为依托，统筹运营报业经营性资产，确立了报业经营的独立法人地位。2009 年，“浙江日报报业集团有限公司”更名为“浙报传媒控股集团有限公司”。浙报控股成为统筹运营传媒资产、拓展产业空间的全新市场主体。

（一）基本信息

名称	浙报传媒控股集团有限公司
企业性质	有限责任公司（国有独资）
住所	杭州市体育场路 178 号
主要办公地点	杭州市体育场路 178 号
法定代表人	高海浩
注册资本	40,000 万
设立日期	2002 年 8 月 20 日
统一社会信用代码	91330000742922012L
经营范围	实业投资、策划咨询、会展服务。

（二）最近三年主要业务发展状况

浙报控股是统筹运营浙报集团经营性资产的市场主体，公司始终坚持把社会效益放在首位，社会效益和经济效益相结合的原则，秉承“传媒控制资本，资本壮大传媒”的发展理念，大力深化全面融合、全面改革、全面建设，立足传媒主业，加快推进媒体融合发展，积极布局传媒及与传媒相关联的文化服务新业态，构建包括新闻资讯、数字娱乐、智慧服务和文化投资等以先进文化为核心的综合传媒服务体系。

浙报控股旗下浙报传媒负责运营集团传媒主业，立足集团用户资源、平台资源和品牌资源优势，实施“新闻+服务”发展战略，拓展传媒产业链，积极推进政

务服务、文化服务与生活服务等垂直领域的智慧服务平台建设，充分挖掘集团内容资源价值，探索发展 IP 内容产业，加快布局“四位一体”大数据生态圈。

浙报控股积极推进文旅和教育项目，着力打造省内有影响力的专业文旅基金品牌和品质教育培训平台，舟山和乐清两地的文化综合体建设项目正在全面推进；投资与金融方面，旗下浙新干线全力向综合性投资管理机构转型；浙报控股发起组建的浙江文创小额贷款股份有限公司，立足文创小微企业，力创全国“文创小贷”品牌。

（三）最近两年主要财务指标

浙报控股最近两年财务数据如下表所示：

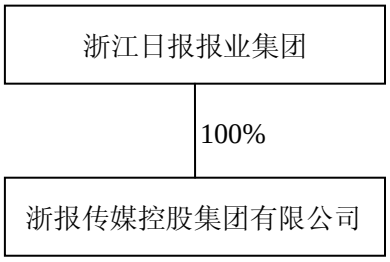
单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日/2016 年	2015 年 12 月 31 日/2015 年
资产总额	1,097,811.89	962,507.69
负债总额	227,782.88	305,487.89
所有者权益	870,029.01	657,019.79
营业收入	364,473.65	357,894.09
营业利润	90,756.23	89,013.05
净利润	100,678.57	88,537.88

注：浙报控股 2016 年财务数据未经审计

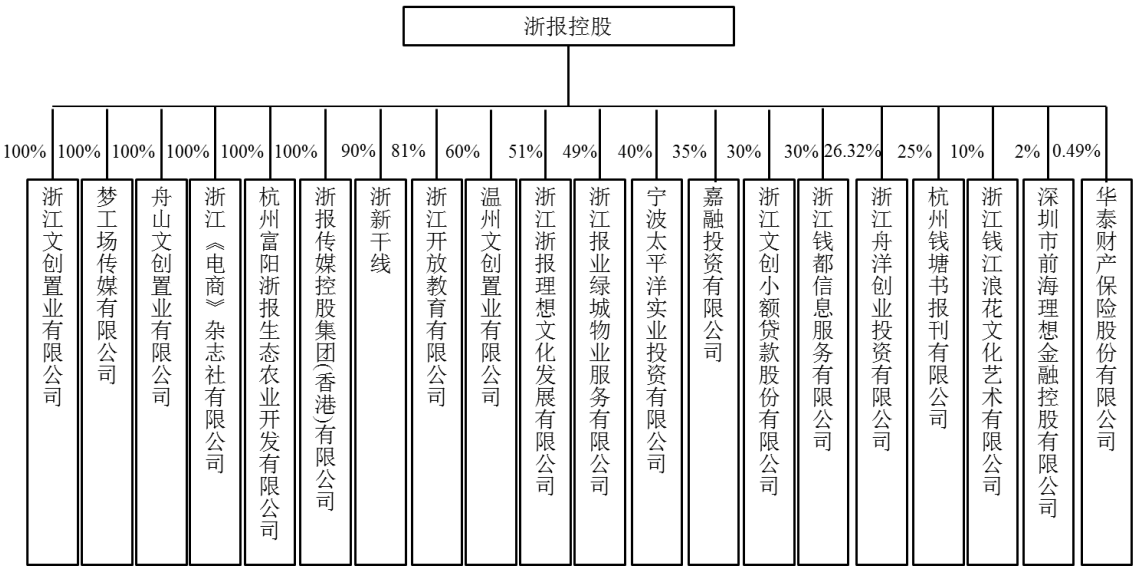
（四）股权结构及控制关系

浙报控股系浙报集团的全资子公司，自设立以来股权未发生变化。



（五）下属企业情况

截至报告书签署日，除持有浙报传媒外，浙报控股持有其他公司股权情况如下图所示：



除浙报传媒外，浙报控股持有股权的其他公司的基本情况如下：

单位名称	注册资本（万元）	持股比例	注册地	经营范围
浙江文创置业有限公司	9,910	100%	杭州市体育场路178号	房地开发经营
梦工场传媒有限公司	5,000	100%	杭州市下城区环城北路139号1幢A201室	实业投资、投资管理、投资咨询
舟山文创置业有限公司	4,500	100%	舟山市定海区临城街道千岛路171号建设大厦A座509室	房地开发经营、房屋销售代理、物业管理
浙江《电商》杂志社有限公司	100	100%	浙江省杭州市体育场路178号25幢浙报新闻大楼209室	《电商》报纸的编辑、发行、出版
杭州富阳浙报生态农业开发有限公司	200	100%	杭州富阳区东洲街道新沙村	种植、会展服务
浙报传媒控股集团（香港）有限公司	1,000（港币）	100%	香港湾仔轩尼诗道318号WSOUAREI 8楼	广告设计、制作、发布
浙新干线	6,000	90%	杭州市体育场路178号浙报新闻大楼内	实业投资，资产管理，投资管理
浙江开放教育有限公司	5,000	81%	杭州市滨江区六和路368号一幢（北）	教育产业投资、管理

			三楼 B4173 室	
温州文创置业有限公司	5,000	60%	乐清市乐成街道伯乐东路 557 号 6 层 619-620 室	房地开发经营、房屋销售代理，建筑工程设计装修、物业管理，国内贸易
浙江浙报理想文化发展有限公司	1,500	51%	杭州市下城区体育场路 178 号 914 室	会展服务、文化活动策划、房产租赁中介服务
浙江报业绿城物业服务有限公司	500	49%	杭州下城区体育场路 178 号浙江日报社 413 室、414 室	物业管理、服务
宁波太平洋实业投资有限公司	2900（美元）	40%	宁波市科技园区创业大厦 1-06 室	住宿、特大型餐馆等
嘉融投资有限公司	54,000	35%	浦东新区杨东路 6 号 6 幢 2 楼	实业投资,投资管理、咨询
浙江文创小额贷款股份有限公司	20,000	30%	杭州市下城区体育场路 178 号 25 幢 1308 室	小额贷款、小企业发展
浙江钱都信息服务有限公司	5,000	30%	杭州市下城区环城北路 139 号 1 幢 807 室	受托资产管理、投资、咨询
浙江舟洋创业投资有限公司	35,000	26.32%	舟山港综合保税区企业服务中心 301-264 室	实业投资,投资管理、咨询
杭州钱塘书报刊有限公司	500	25%	上城区解放路 1 号 1 幢 4 楼	书报刊零售
浙江钱江浪花文化艺术有限公司	500	10%	杭州市西湖区影业路 2 号	演出筹划、组织等
深圳市前海理想金融控股有限公司	10,000	2%	深圳市前海深港合作区前湾一路鲤鱼门街一号前海深港合作区管理局综合办公楼 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）	投资兴办实业、股权投资
华泰财产保险股份有限公司	304,260	0.49%	北京市西城区金融大街 35 号	保险

二、交易对方与上市公司的关联关系

截至报告书签署日，本次交易对方浙报控股直接持有公司 46.32%股权，通过其控股子公司浙新干线持有公司 0.61%股权，合计持有公司 46.93%股权，为公司控股股东。因此，交易对方浙报控股与上市公司存在关联关系。

三、交易对方及其主要管理人员合法合规性、诚信情况

“1、本公司及本公司现任董事、监事和高级管理人员最近五年未因违反相关法律法规的规定而受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外），最近五年不存在刑事处罚或涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁案件。

2、本承诺人及本承诺人现任董事、监事和高级管理人员最近五年诚信状况良好，不存在重大失信情况，包括但不限于未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。

本公司承诺：对上述事项的说明真实、准确、完整，不存在虚假、误导性陈述或重大遗漏。”

第四节 拟出售资产的基本情况

本次交易的拟出售资产包括浙报传媒持有的浙江日报新闻发展有限公司、浙江法制报报业有限公司等 21 家公司的股权，简要情况如下表：

公司名称	注册资本（万元）	股权比例	业务性质
浙江日报新闻发展有限公司	1,500	100%	出版发行业
钱江报系有限公司	5,000	100%	出版发行业
浙江智慧网络医院管理有限公司	5,000	100%	服务业
浙江老年报报业有限公司	500	100%	出版发行业
浙江日报报业集团印务有限公司	10,000	100%	出版发行业
浙江九星传媒有限公司	4,000	100%	服务业
浙江在线新闻网站有限公司	5,482.10	70.51%	信息传播服务业
浙江法制报报业有限公司	500	51%	出版发行业
浙江《美术报》有限公司	500	51%	出版发行业
浙江《江南游报》社有限责任公司	500	51%	出版发行业
乐清日报有限公司	1363.888	51%	出版发行业
瑞安日报有限公司	1,068	51%	出版发行业
海宁日报有限公司	3,000	51%	出版发行业
诸暨日报有限公司	500	51%	出版发行业
东阳日报有限公司	1,985	51%	出版发行业
上虞日报有限公司	623	51%	出版发行业
绍兴市柯桥日报有限公司	500	51%	出版发行业
永康日报有限公司	2,055.23	51%	出版发行业
温岭日报有限公司	500	51%	出版发行业
上海高铁旅游服务有限公司	1,000	51%	服务业
浙江浙商传媒有限公司	600	49%	出版发行业

上述标的公司中有 15 家并非上市公司全资子公司，上市公司已取得上述公司的其他股东放弃优先购买的同意函，确保其为《资产出售协议》正常履行的先决条件。

各家公司的具体情况如下：

一、浙江日报新闻发展有限公司

（一）基本信息

名称	浙江日报新闻发展有限公司
企业性质	一人有限责任公司（内资法人独资）
住所	杭州市体育场路 178 号
法定代表人	方卫英
注册资本	1,500 万元
设立日期	2004 年 6 月 11 日
经营期限	长期
统一社会信用代码	913300007639017120
经营范围	图书报刊批发零售（有效期至 2021 年 4 月 20 日）。国内广告设计、制作、代理，信息咨询（不含证券、期货），会展服务，组织策划社会活动，办公用品、工艺礼品、初级食用农产品、花卉、家用电器、电子产品、数码产品、通讯器材、摄影器材、日用百货、工艺美术品、文化用品的销售，培训服务，多媒体制作，网站开发，摄影服务，酒店管理，餐饮管理，健康管理服务，票务服务（不含航空票务服务），房产中介代理。

（二）历史沿革

1、2004 年 6 月，设立

2004 年 3 月 18 日，浙报集团下发浙报集团（2004）第 101 号文《关于同意成立浙江日报新闻发展有限公司的通知》，浙报集团同意成立浙江日报新闻发展有限公司，注册资本为 1,500 万元，其中报业集团出资 1,350 万元，浙新干线出资 150 万元，均以货币出资。

根据浙江万邦会计师事务所有限公司于 2004 年 6 月 10 日出具的浙万会验[2004]036 号《验资报告》，截至 2004 年 6 月 8 日止，浙报发展已收到报业集团、浙新干线缴纳的货币出资共计 1,500 万元，其中，报业集团缴纳货币出资 1,350 万元，浙新干线缴纳货币出资 150 万元。

2004 年 6 月 11 日，浙报发展取得由浙江省工商行政管理局核发的注册号为 3300001010673 的《企业法人营业执照》。

浙报发展设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	1,350	90
2	浙新干线	150	10
合计		**1,500**	**100**

2、2008 年 9 月，第一次股权转让

2007 年 5 月 31 日，浙报发展召开股东会，全体股东一致同意，浙新干线将其持有的浙报发展 150 万元出资额以 1:1 的价格转让给报业集团。同日，浙新干线与报业集团就前述股权转让签订《股权转让协议书》。

2008 年 9 月 22 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，浙报发展的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	1,500	100
合计		**1,500**	**100**

3、2011 年 8 月，第二次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署《关于资产置换及发行股份购买资产协议》，浙报控股将其持有浙报发展的 100%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，浙报发展作出股东决定，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有浙报发展 100%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有浙报发展 100%股权。

2011 年 8 月 15 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次变更后，浙报发展的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	1,500	100
合计		**1,500**	**100**

截至报告书签署日，浙报发展的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，浙江日报新闻发展有限公司系浙报传媒全资子公司，不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

浙报发展主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	23,252.66	18,496.46
净资产	2,515.56	2,972.78
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	32,500.25	26,634.90
营业利润	5,907.72	5,226.92
净利润	6,542.79	5,625.93

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，浙报发展已取得的主要资产的权属情况如下：

1、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
浙报发展	10447406	20		2014.3.21-2024.3.20
	10447411	29		2014.05.21 -2024.05.20
	16071420	42	淘志愿	2016.03.21 -2026.03.20
	16071421	38	淘志愿	2016.03.21.-2026.03.20.
	16072893	41	淘志愿	2016.03.07. -2026.03.06

2、软件著作权

序号	著作权人	证书号	作品名称	首次发表日	登记号	发证日期
1	浙报发展	软著登字第0620381号	淘志愿软件V1.0	2013.5.29	2013SR115119	2013.10.28
2		软著登字第0620907号	高考志愿智能设计系统软件V1.0	2013.5.20	2013SR115145	2013.10.28

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，浙报发展取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	到期时间	发证部门
1	浙报发展	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300203号	图书、报刊批发零售	2021.4.20	浙江省新闻出版广电局
2	浙江日报社	广告经营许可证	330004000001-1	设计、制作印刷品广告，利用自有《浙江日报》、《钱塘周末》、《美术报》、《新闻实践》、《浙江共产党员》发布国内外广告	2018.12.31	浙江省工商行政管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，浙报发展不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕195号），截至2016年12月31日，浙报发展合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	59,251,969.02	28.57%

预收款项	47,901,553.33	23.10%
应付职工薪酬	9,191,049.05	4.43%
应交税费	921,713.37	0.44%
应付利息	-	-
应付股利	70,000,000.00	33.76%
其他应付款	614,640.22	0.30%
流动负债合计	**207,370,924.99**	**100.00%**
非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**207,370,924.99**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，浙报发展的负债均为流动负债，主要包括应付股利和应付账款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

浙报发展承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

浙报发展最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

浙报发展为浙报传媒的全资子公司，无其他股东，浙报发展章程中亦没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

浙报发展承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在500万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

二、钱江报系有限公司

（一）基本信息

名称	钱江报系有限公司
企业性质	一人有限责任公司（内资法人独资）
住所	杭州市体育场路178号
法定代表人	何锋
注册资本	5,000万元
设立日期	2003年12月3日
经营期限	长期
统一社会信用代码	91330000757087953B
经营范围	国内版（除港澳台）图书报刊批发零售（有效期至2026年12月31日止），经营增值电信业务（范围详见《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》，有效期至2017年4月25日）。设计、制作、代理国内各

	类广告，实业投资，组织展览（不含涉外），信息咨询服务（除期货、证券咨询），初级食用农产品、花卉、家用电器、电子产品、数码产品、通讯器材、日用百货、服装鞋帽、针纺织品、珠宝首饰、钟表、礼品、纸张、化妆品、家具、装饰材料、卫生洁具、陶瓷制品、工艺美术品、文化用品、体育用品、汽车配件、贵金属（不含专控）、黄金制品的销售，酒店管理，餐饮管理，培训服务，健康管理服务，票务服务（不含航空票务服务），文化传播策划，文化、体育、艺术活动策划，婚介服务（涉外婚介除外）。

（二）历史沿革

1、2003 年 12 月，设立

2013 年 10 月，报业集团与浙新干线召开股东会，决议通过设立钱江晚报有限公司（以下简称“晚报公司”，系钱报公司前身），报业集团与浙新干线分别出资 4,500 万元、500 万元。

根据浙江万邦会计师事务所有限公司于 2003 年 11 月 25 日出具的浙万会验[2003]093 号《验资报告》，截至 2003 年 11 月 24 日止，晚报公司已收到报业集团、浙新干线缴纳的货币出资共计 5,000 万元。其中，报业集团缴纳货币出资 4,500 万元，浙新干线缴纳货币出资 500 万元。

2003 年 12 月 3 日，晚报公司取得由浙江省工商行政管理局核发的注册号为 3300001010251 的《企业法人营业执照》。

钱报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	4500	90
2	浙新干线	500	10
合计		**5,000**	**100**

2、2007 年 12 月，第一次股权转让

2007 年 12 月 3 日，晚报公司召开股东会会议，全体股东一致同意，浙新干线将其对晚报公司的 500 万元出资额以 1:1 的价格转让给报业集团。同日，浙新干线与报业集团就前述股权转让签订《股权转让协议书》。

2007 年 12 月 18 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，钱报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	5,000	100
合计		**5,000**	**100**

3、2009 年 4 月，名称变更

2009 年 2 月 12 日，晚报公司就其名称变更取得由国家工商行政管理总局核发的（国）名称变核内字[2009]第 89 号《企业名称变更核准通知书》。经核准，晚报公司名称变更为“钱江报系有限公司”。

2009 年 4 月 2 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

4、2011 年 8 月，第二次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有的 100%钱江报系股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，钱报公司通过了股东决定，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有钱报公司 100%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有钱报公司 100%股权。

2011 年 8 月 15 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次变更后，钱报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	5,000	100

截至报告书签署日，钱报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，钱报公司系浙报传媒全资子公司，不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

钱报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	60,016.98	51,953.76
净资产	10,913.25	10,417.83
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	105,044.45	87,150.00
营业利润	5,809.82	4,686.97
净利润	6,602.43	5,206.90

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，钱报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
钱报公司	6113029	42	钱江晚报	2010.05.21 至 2020.05.20
	6113030	41	钱江晚报	2010.05.21 至 2020.05.20
	6113031	40	钱江晚报	2010.03.14 至 2020.03.13
	6113032	38	钱江晚报	2010.03.14 至 2020.03.13
	6113033	35	钱江晚报	2010.05.21 至 2020.05.20
	6113034	16	钱江晚报	2010.01.28 至 2020.01.27
	15573524	39	好摄之友	2015.12.14 -2025.12.13.

	15573535	41	好摄之友	2015.12.14-2025..12.13
	15573539	38	好摄之友	2015.12.14 -2025.12.13
	15549817	39	及送达	2015.12.07 -2025.12.06
	15573513	43	钱报有礼	2015.12.14-2025.12.13
	14179894	41	游女郎	2015.6.21-2025.6.20
	15313673	35、36	购房宝 QIANJIANG EVENING NEWS 钱江晚报	2015.10.21-2025.10.20
	15549951	38	钱报有礼	2015.12.07-2025.12.06
	15573458	39	钱报有礼	2015.12.14-2025.12.13
	15573410	35	钱报有礼	2015.12.14-2025.12.13
钱报有礼	17508382	30	钱报有礼报仓	2016.9.21-2026.9.20
	16456654	38	来吧旅行	2016.12.14- 2026.12.13
	15804069	42	来吧旅行	2016.12.14 -2026.12.13
	15801194	36	来吧	2016.02.282026.02.27
钱广传媒	8315918	16	钱广	2011.04.21-2021.04.20
	8135921	16	有库	2011.04.21-2021.04.20
	8135939	35	钱广	2011.04.07-2021.04.06
	8135933	35	有库	2011.04.07-2021.04.06
	17194669	41	都市小顶家	2016.08.07 -2026.08.06

	17192621	35		2016.08.21-2026.08.20
	17194417	9		2016.08.21-2026.08.20
	14721488	35	乐学小记者	2015.06.28-2025.06.27
	17192794	39		2016.08.21-2026.08.20
	17192600	16		2016.08.21-2026.08.20
	17194689	35		2016.08.21-2026.08.20
	17193999	9		2016.10.28-2026.10.27
	17194785	39		2016.08.21-2026.08.20
	14093903	39		2015.04.07-2025.04.06
	14721343	16	乐学小记者	2015.06.28-2025.06.27
	19173201	16		2016.08.21-2026.08.20
	17193114	9		2016.08.21-2026.08.20
	17193201	16		2016.08.21-2026.08.20
	14093937	41		2015.06.07-2025.06.06
	17193461	35		2016.08.21-2026.08.20
	17192477	9		2016.08.07-2026.08.06
	17193726	16		2016.08.21-2026.08.20
	17193627	9		2016.08.07-2026.08.06
	17192991	41		2016.08.07-2026.08.06

2、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）

杭下国用（2003）字第 005493 号	下城区新市街 113 号	50.00	55.50
杭拱国用（2003）字第 006709 号	拱墅区娑婆新村 14 幢 1 单元 102 室	50.00	16.70
杭拱国用（2009）第 008935 号	拱墅区锦昌文华苑 85 号	50.00	52.00
杭拱国用（2009）第 008934 号	拱墅区锦昌文华苑 84 号	50.00	52.00
杭西国用（2004）字第 004683 号	西湖区竞舟路 215 号	50.00	50.40
杭上国用（2003）字第 006658 号	上城区江城路 218 号 3 幢 1 单元	50.00	12.80
杭余商国用（2005）第 15214 号	临平街道西大街龙王公寓东区南块龙皇塘路	50.00	38.20
富国用（2009）第 000338 号	富春街道江滨西大道 88-2 号	50.00	20.66
临国用（2005）第 015890 号	锦城街道金盾花园 3 幢	50.00	18.56
湖土国用（2004）第 9-3264 号	湖州市凤凰置业 4 幢便商店凤凰路 675 号	50.00	35.30
嘉土国用（2006）第 241962 号	城南路兴业苑 1 幢兴业街 45 号	50.00	8.0
淳安国用（2007）第商 677 号	千岛湖镇南山大街 679 号	50.00	14.89
绍市国用（2004）第 1-8304 号	市区康皇苑北区 19 幢 104 室	50.00	20.90
绍市国用（2004）第 1-8305 号	市区康皇苑北区 19 幢 36 号汽车库	50.00	5.3
桐土国用（2006）第 1-1118 号	桐君街道康乐三弄 63 号（桐江花园）	50.00	855.33
建国用（2004）第 3363 号	新安江街道环城北路 121 号 19-1 室	50.00	10.53
甬国用（2007）第 0100304 号	江东区樟树街 212 号	50.00	9.33
金市国用（2005）第 1-36463 号	大将军公寓 B 幢 18 号	50.00	8.3

3、房屋所有权

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（平方米）
不动产权第 003169 号	拱墅区锦昌文华苑 84 号	商业	2009-7	49.82
不动产权第	下城区新市街	商业	2003-7	214.98

0031709 号	113 号			
不动产权第 0031722 号	西湖区灯彩路 166 号	商业	2007-3	69.08
不动产权第 0031725 号	上城区江城路 218 号 3 幢 1 单元 104 室	住宅	2003-10-	45.47
不动产权第 0031732 号	拱墅区锦昌文华苑 85 号	商业	2009-7	49.82
不动产权证第 0031727 号	西湖区竞舟路 215 号	商业	2003-12-	77.91
淳房权证千移字 60446 号	南山大街 679 号	非住宅	2007-4	63.54
富房权证移字第 064214 号	富春街道滨江大道 88-2 号 103 室	商业	2009-1	115.56
湖房权证字第 0102985 号	湖州市凤凰置业 4 幢便商店凤凰路 675 号	商业	2003-8	79.87
嘉房权证禾字第 00178530 号	城南路兴业苑 1 幢兴业街 45 号	商业	2009-6	48.40
建房权证新移字第 010432 号	新江安街道环城北路 121 号	商业	2014-11	71.12
金房权证婺字第 00144572 号	大将军公寓	/	2005-11	46.42
临安市房权证第 0003285 号	锦城镇金盾花园	商业	2005-9	57.1
甬房权证江东字第 200701303 号	江东区樟树街 212 号	商业	2007-1	55.95
绍房权证蕺山字第 B0000005519 号	唐皇苑北区 19 幢 104 室	住宅	2004-9	127.30
绍房权证蕺山字第 B0000005518 号	唐皇苑北区 19 幢 36 号汽车库	汽车库	2004-9	26.39
桐房权证城字第 19198 号	桐君街道康乐三弄 63 号（桐江花园）	非住宅	2006-12	40.54
余房权证临移字第 0025590 号	临平街道西大街龙王公寓东区南块龙皇塘路 2-9#	非住宅	2005-9	95.08

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，钱报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	钱报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300158号	图书报刊批发零售	2018.2.17	浙江省新闻出版广电局
2		《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙B2-20120138	第二类增值电信业务中的呼叫中心业务	2017.4.25	浙江省通信管理局
3		《广告经营许可证》	330004000001-2	涉及、制作印刷品广告，利用自有《钱江晚报》发布国内外广告	2018.12.31	浙江省工商行政管理局
4	钱报速递	《出版物许可证》	新出发浙批字第30087号	图书、报刊批发零售	2022.3.7	浙江省新闻出版广电局
5		《道路运输许可证》	300103200055	货运，普碳货运，站场，货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）	2018.6.13	杭州市道路运输管理局
6		《快递业务经营许可证》	浙邮20161425B	国内快递（邮政企业专营业务除外）	2021.1.10	浙江省邮政管理局
7	杭州下城区学能拓展培训学校	民办非企业单位登记证书	民教13001037003630	除学历教育外的培训：教育信息咨询，成年人的非文化教育培训	2020.5.31	杭州市下城区民政局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，钱报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕338号），截至2016年12月31日，钱报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比

短期借款	-	-
应付账款	91,970,389.82	18.73%
预收款项	100,534,768.20	20.47%
应付职工薪酬	39,065,247.55	7.96%
应交税费	2,110,445.57	0.43%
应付利息	-	-
应付股利	150,000,000.00	30.55%
其他应付款	68,367,589.34	13.92%
流动负债合计	**490,898,440.48**	**99.97%**
非流动负债合计	**138,888.87**	**0.03%**
负债合计	**491,037,329.35**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，钱报公司的负债主要是流动负债，主要包括预收款项和应付股利。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

钱报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

钱报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

钱报公司为浙报传媒的全资子公司，无其他股东，钱报公司章程中亦没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

钱报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

三、浙江智慧网络医院管理有限公司

（一）基本信息

名称	浙江智慧网络医院管理有限公司
企业性质	一人有限责任公司（内资法人独资）
住所	杭州市下城区体育场路 178 号浙报文化产业大厦 1407 室
法定代表人	方卫英
注册资本	5,000 万元
设立日期	2014 年 6 月 20 日
经营期限	长期
统一社会信用代码	913300003074302087
经营范围	医院管理及咨询服务，实业投资，资产管理，医疗卫生专业管理软件

	的技术开发、技术转让、技术咨询服务，培训服务（不含开班培训），技术中介服务，网站设计及开发，电子商务咨询服务，计算机软件销售，会展服务，设计、制作、代理、发布国内各类广告，企业管理咨询服务。

（二）历史沿革

2014 年 6 月 19 日，浙报传媒作出股东决定，并于同日签署章程，成立网络医院。

2014 年 6 月 20 日，浙江省工商行政管理局核发了注册号为 330000000075176 的《企业法人营业执照》。

网络医院设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	5,000	100
合计		**5,000**	**100**

截至 2016 年 12 月 31 日，网络医院未发生股权变更情况。截至报告书签署日，网络医院的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，网络医院系浙报传媒全资子公司，不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

网络医院依托于浙江在线新闻网站有限公司的健康网以及已在全省运营的挂号平台，打造面向浙江用户的移动健康产品，包括医疗健康行业智慧服务整合平台、医疗健康权威信息传播平台以及医疗健康行业战略投资孵化平台。考虑到经营完整性与协同效应，网络医院与浙江在线一同出售给交易对方。截至报告书签署日，公司无布局医疗产业的发展规划。

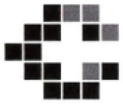
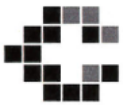
（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	5,402.39	5,178.43
净资产	4,973.09	4,961.14
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	991.37	877.12
营业利润	0.43	17.77
净利润	11.95	17.58

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，网络医院已取得的主要资产的权属情况如下：

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
网络医院	15900249	35		2016.4.28-2026.4.27
	15900516	44		2016.2.14-2026.2.13
	15900381	42		2016.2.14-2026.2.13

（七）对外担保情况

截至报告书签署日，网络医院不存在对外担保情况。

（八）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕343 号），截至 2016 年 12 月 31 日，网络医院合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	2,646,538.36	61.65%
预收款项	192,800.00	4.49%
应付职工薪酬	1,317,212.84	30.68%
应交税费	50,671.16	1.18%
应付利息	-	-
应付股利	-	-
其他应付款	85,834.08	2.00%
流动负债合计	**4,293,056.44**	**100.00%**
非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**4,293,056.44**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，网络医院的负债均为流动负债，主要包括应付职工薪酬和应付账款。

（九）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

网络医院承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十一）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

网络医院最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十二）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

网络医院为浙报传媒的全资控股子公司，无其他股东，网络医院章程中亦没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十三）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

网络医院承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

四、浙江老年报报业有限公司

（一）基本信息

名称	浙江老年报报业有限公司
企业性质	一人有限责任公司（内资法人独资）
住所	杭州市体育场路 178 号 25 幢 11 层 1101-1105 室
法定代表人	朱仁华
注册资本	500 万元
设立日期	2009 年 7 月 27 日

经营期限	2029 年 7 月 26 日
统一社会信用代码	91330000692383750F
经营范围	图书报刊批发零售（范围详见《中华人民共和国出版物经营许可证》，有效期至 2018 年 2 月 17 日止），预包装食品兼散装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）、酒类的批发兼零售（范围详见《食品流通许可证》，有效期至 2017 年 4 月 15 日）。初级食用农产品、工艺品、百货、日用品、化妆品、文化办公用品、建筑材料、卫浴设备、体育器材、家用电器、电子产品、通信设备、医疗器械（限一类）的销售；设计、制作、代理、发布国内各类广告；企业形象策划、咨询服务，会展服务。

（二）历史沿革

1、2009 年 7 月，设立

2009 年 6 月 25 日，浙报控股作出股东决定，并于同日签署章程，成立老年报公司。

根据浙江万邦会计师事务所有限公司于 2009 年 6 月 18 日出具的浙万会验[2009]21 号《验资报告》，截至 2009 年 6 月 17 日止，老年报公司已收到浙报控股缴纳货币出资共计 200 万元。

2009 年 7 月 27 日，浙江省工商行政管理局核发了注册号为 330000000041618 的《企业法人营业执照》。

老年报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报控股	200	100
合计		**200**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有老年报公司的 100%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，老年报公司通过了股东决定，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），

浙报控股以持有老年报公司 100%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有老年报公司 100%股权。

2011 年 8 月 15 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次变更后，老年报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	200	100
合计		**200**	**100**

3、2013 年 1 月，第一次增资

2012 年 11 月 29 日，浙报传媒作出股东决定，同意老年报公司注册资本增加至 500 万元。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）于 2012 年 12 月 26 日出具的天健验[2012]427 号《验资报告》，截至 2012 年 12 月 25 日，老年报公司已收到浙报传媒以货币缴纳的新增注册资本合计 300 万元。

2013 年 1 月 7 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次变更后，老年报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	500	100
合计		**500**	**100**

截至报告书签署日，老年报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，老年报公司系浙报传媒全资子公司，不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

老年报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	2,816.68	3,399.16
净资产	1,524.17	1,728.99
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	6,791.10	6,020.72
营业利润	-419.74	-22.17
净利润	-327.33	146.20

老年报公司母公司报表净利润 2015 年 304.94 万元，2016 年下降至 8.23 万元，合并报表净利润 2015 年 146.20 万元，2016 年亏损 327.33 万元。合并报表和母公司报表净利润差异较大的原因，主要是老年报公司新设子公司亏损。

（六）主要业务资质

截至报告书签署日，老年报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	老年报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	浙出发浙批字第 300360 号	图书、报刊、批发零售	2018.6.6	浙江省新闻出版局
2		《食品流通许可证》	SP33010314100 53691	批发兼零售：预包装食品兼散装食品；乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）；酒类	2017.4.15	杭州市工商行政管理局下城区分局
3		《食品流通许可证》	SP33010315100 63609	零售：预包装食品	2018.8.17	杭州市下城区工商行政管理局
4		《食品流通许可证》	SP33010315100 62028	批发兼零售：预包装食品兼散装食品；乳制品（不含婴幼儿配方	2018.6.11	杭州市工商行政管理局下城区分局

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
				乳粉）；酒类		
5		《食品流通许可证》	SP3304811510092947	批发兼零售：预包装食品兼散装食品；乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）；	2018.8.27	海宁市工商行政管理局

（七）对外担保情况

截至报告书签署日，老年报公司不存在对外担保情况。

（八）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕340 号），截至 2016 年 12 月 31 日，老年报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	936,781.40	7.25%
预收款项	6,092,446.60	47.14%
应付职工薪酬	2,748,884.97	21.27%
应交税费	703,324.78	5.44%
应付利息	-	-
应付股利	-	-
其他应付款	2,443,694.85	18.91%
流动负债合计	**12,925,132.60**	**100.00%**
非流动负债合计	-	-
负债合计	**12,925,132.60**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，老年报公司的负债均为流动负债，主要包括预收款项和应付职工薪酬。

（九）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

老年报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在500万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十一）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

老年报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十二）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

老年报公司为浙报传媒的全资控股子公司，无其他股东，老年报公司章程中亦没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十三）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

老年报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在500万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

五、浙江日报报业集团印务有限公司

（一）基本信息

名称	浙江日报报业集团印务有限公司
企业性质	一人有限责任公司
住所	杭州市拱墅区祥符镇祥园路 38 号
法定代表人	张雪南
注册资本	10,000 万元
设立日期	2004 年 3 月 19 日
经营期限	2054 年 3 月 19 日
统一社会信用代码	913300007595150856
经营范围	出版物、包装装潢、其他印刷品印刷。计算机网络、光电系统的技术开发、服务、咨询，货物进出口、技术进出口，仓储服务（不含危险品），设备租赁，自有房屋租赁，物业管理，印刷物资、书画（除文物）的销售，摄影服务，图文的设计、制作、装订。

（二）历史沿革

1、2004 年 3 月，设立

浙江广育爱多科技有限公司（公司 2005 年 5 月名称变更为“浙江广育科技有限公司”，又于 2005 年 11 月变更为“浙江广育爱多科技有限公司”，以下统称“广育爱多科技”，系浙报印务公司前身）系由杭州广育多莉印刷有限公司与自然人杭迪英共同出资设立，出资额分别为 1,886 万元、1,200 万元。

根据浙江中喜会计师事务所有限公司于 2004 年 3 月 19 日出具的中喜验字[2004]333 号《验资报告》，截至 2004 年 3 月 19 日止，浙报印务公司已收到杭州广育多莉印刷有限公司、杭迪英缴纳的货币出资共计 3,086 万元。其中，杭州广育多莉印刷有限公司缴纳货币出资 1,886 万元，杭迪英缴纳货币出资 1,200 万元。

2004 年 3 月 19 日，广育爱多科技取得由浙江省工商行政管理局核发的注册号为 3301051005129 的《企业法人营业执照》。

广育爱多科技设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	杭州广育多莉印刷有限公司	1,886	61.11
2	杭迪英	1,200	38.89
合计		**3,086.00**	**100**

2、2004 年 12 月，第一次股权转让

2004 年 12 月 8 日，广育爱多科技召开股东会，全体股东一致同意杭州广育多莉印刷有限公司将所持有的广育爱多科技 61.11%的股权以 1,886 万元价格转让给浙江广育爱多印务有限公司；同意杭迪英将所持有的广育爱多科技 38.89%的股权以 1,200 万元价格转让给浙江亿敦投资有限公司（2005 年 3 月 31 日“浙江亿敦投资有限公司”名称变更为“浙江华富实业集团有限公司”）。

同日，杭州广育多莉印刷有限公司与浙江广育爱多印务有限公司、杭迪英与浙江亿敦投资有限公司分别就前述股权转让事宜签订了《股权转让协议》。

2004 年 12 月 24 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让完成后，广育爱多科技的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙江广育爱多印务有限公司	1,886	61.11
2	浙江亿敦投资有限公司	1,200	38.89
合计		**3,086.00**	**100**

3、2005 年 12 月，第二次股权转让

2005 年 9 月 19 日，浙江省财政厅下发了《关于同意浙江日报报业集团受让浙江广育科技有限公司股权的复函》（浙财教字[2005]133 号），同意报业集团以 2,314.5 万元受让浙江广育科技有限公司 75%股权。

2005 年 12 月 11 日，广育爱多科技召开股东会，全体股东一致同意浙江广育爱多印务有限公司将拥有的广育爱多科技的 36.11%的股权按 1:1 的价格转让给报业集团；浙江华富实业集团有限公司将拥有的广育爱多科技的 38.89%的股权按 1:1 的价格转让给报业集团。

2005 年 8 月 19 日，浙江广育爱多印务有限公司、浙江华富实业集团有限公司与报业集团就前述股权转让签订《出资转让协议书》。

2005 年 12 月 31 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让完成后，广育爱多科技股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙江广育爱多印务有限公司	771.50	25
2	报业集团	2,314.50	75
合计		**3,086.00**	**100**

4、2006 年 3 月，第一次增资

2006 年 1 月 1 日，广育爱多科技召开股东会，全体股东一致同意对公司进行增资，增资总额为 6,914 万元，报业集团追加投资 5,185.5 万元，占注册资本 75%；浙江广育爱多印务有限公司追加投资 1,728.5 万元，占注册资本 25%。

根据浙江同方会计师事务所有限公司于 2005 年 12 月 31 日出具的浙同方会验[2005]140 号《验资报告》，截至 2005 年 12 月 30 日止，广育爱多科技已收到浙江广育爱多印务有限公司、报业集团投资缴纳的货币出资共计 10,000 万元。

2006 年 3 月 10 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次增资完成后，股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙江广育爱多印务有限公司	2,500	25

2	报业集团	7,500	75
合计		**10,000**	**100**

5、2008 年 6 月，第三次股权转让

2008 年 5 月 19 日，广育爱多科技召开股东会，全体股东一致同意浙江广育爱多印务有限公司将拥有的广育爱多科技的 25%的 2,500 万元股权转让给报业集团。

2008 年 6 月 13 日，浙江省财政厅下发了《关于收购浙江广育爱多科技有限公司合作方股权的复函》（浙财教字[2008]114 号），同意报业集团收购浙江广育爱多印务有限公司持有的广育爱多科技 25%的股权，收购价为 4,701.99 万元。收购完成后，广育爱多科技为报业集团全资子公司。

2008 年 5 月 19 日，浙江广育爱多印务有限公司与报业集团签订《股权转让协议》，协议约定，浙江广育爱多印务有限公司将拥有的广育爱多科技的 25%股权转让给报业集团，转让价款 4,701.99 万元。

2008 年 6 月 16 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权变更完成后，广育爱多科技股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	10,000	100
合计		**10,000**	**100**

6、2008 年 12 月，名称变更

2008 年 12 月 3 日，广育爱多科技获得浙江省工商行政管理局出具的企业名称变更核准通知书（（浙工商）名称变核内[2008]第 038990 号），核准广育爱多科技名称变更为“浙江日报报业集团印务有限公司”。

2008 年 12 月 4 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

7、2011 年 8 月，第四次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有浙报印务公司的 100%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，浙报印务公司通过了股东决定，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有浙报印务公司 100%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有浙报印务公司 100%股权。

2011 年 8 月 15 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次变更后，浙报印务公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	10,000	100
合计		**10,000**	**100**

截至报告书签署日，浙报印务公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，浙报印务公司系浙报传媒全资子公司，不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

浙报印务公司主要从事报刊印刷、商务印刷及其他印刷等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	74,321.95	81,963.84
净资产	37,884.76	37,732.88
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	63,850.75	66,178.72
营业利润	923.52	1,673.61
净利润	931.88	1,636.77

浙报印务公司企业产能不足，直接影响到企业收益水平，经营数据显示，浙报印务近两年收益水平持续下滑，浙报印务母公司报表净利润 2015 年 157.00 万元，2016 年出现亏损 324.41 万元，合并报表净利润 2015 年 1,636.77 万元，2016 年下降至 931.88 万元。合并报表和母公司报表净利润差异较大的原因，主要是浙报印务公司母公司承担了较高的总部管理费用，导致合并口径下的净利润主要来自于子公司。

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，浙报印务公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
温国用 2011 第 246372 号	温州经济技术开发区滨海二道 556 号	50.00	17,286.02
临城国用(2015)第 1052 号	临海市江南街道靖江南路 187 号	50.00	10,471.17
杭拱国用（2009）第 000109 号	拱墅区祥园路 38 号	50.00	37,579.00
甬鄞国用（2013）第 09-05062 号	宁波市鄞州区潘火街道泗港村	40	14,653
金市国用（2013）第 110-49094 号	金华市仙华南街 666 号	50.00	22,655.00

2、房产权属

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（平方米）
杭房权证拱更字第 09066223 号	厂房	工业	2008-7	65,295.21
临房权证江南街道字第 224375 号	厂房、办公楼	工业	2014-12	第 3 层：7,637.89 第 6 层：2873.01
临房权证江南街道字第 224376 号	食堂、门卫	工业	2014-12	第 1 层 30.70； 第 2 层 890.50
鄞房权证下字第 Q200508442 号	综合楼	办公	2004-2	8,409.37
鄞房权证下字第 Q200508442 号	附属楼	办公	2004-7	553
甬房权证鄞州区字第 201338427 号	B 座	工业	2013-2	4,013.14
甬房权证鄞州区字第 201338427 号	C 座	工业	2013-2	3,538.52
金房权证婺字第 00216701 号	机修车间	工业	2006-3	483.58
金房权证婺字第 00216702 号	门卫、车库	工业	2006-3	213.28

金房权证婺字第 00216703 号	宿舍楼	工业	2006-3	2,117.78
金房权证婺字第 00216704 号	平印厂房	工业	2006-3	3,050.09
金房权证婺字第 00216705 号	纸库	工业	2006-3	1,361.82
金房权证婺字第 00216706 号	轮机厂房	工业	2006-3	3017.4
金房权证婺字第 00216707 号	印前车间	工业	2006-3	1,538.33
温房权证经济技术开发区字第 031404 号	温州经济技术开发区滨海园区 B505 号地块	工业	2011-8	18,544.97
浙（2016）杭州市不动产权第 0115307 号	万科西溪蝶园 18-2-102	高层公寓	2012-3	181.92
浙（2016）杭州市不动产权第 0003127 号	鑫运时代金座 6 幢 414 室	非住宅	2015-7	50.57

3、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
浙报印务公司	14707915	21	ArtPrint	2015.06.28-2025.06.27
	14400233	16	ArtPrint	2016.11.21-2026.11.20

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，浙报印务公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	浙报印务公司	《印刷经营许可证》	（浙）新出印证字 1-00420 号	出版物、包装装潢、其他印刷品印刷	2017 年底	浙江省新闻出版局
2		《杭州市污染物排放许可证》	330105230092-114	/	2020 年 12 月 31 日	杭州市环境保护局
3	宁波三江印务有限公司	《印刷经营许可证》	（浙）新出印证字 1-00313 号	出版物、包装装潢、其他印刷品印刷	2017 年底	浙江省新闻出版局
4	宁波三江印务有限公司	《城镇污水排入排水管网许可证》	150203	许可排污水口编号为 W-YZPS0340	2020 年 12 月 27 日	宁波市鄞州区城市管理局
5	台州浙报文化有限公司	《印刷经营许可证》	（浙）印证字 1-00590 号	出版物、包装装潢、其他印刷品印刷	2017 年底	浙江省新闻出版局

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
6	浙江信和	《印刷经营许可证》	（浙）新出印证字 1-00290 号	出版物、包装装潢、其他印刷品印刷	2017 年底	浙江省新闻出版广电局
7	浙江至美包装彩印有限公司	《印刷经营许可证》	（浙）印证字 1-00617 号	出版物、包装装潢、其他印刷品印刷	2017 年底	浙江省新闻出版广电局
8	温州浙报文化有限公司	《印刷经营许可证》	（浙）印证字 1-00513 号	出版物、包装装潢、其他印刷品印刷	2017 年底	浙江省新闻出版广电局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，浙报印务公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕353 号），截至 2016 年 12 月 31 日，浙报印务公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	23,919,995.10	6.56%
预收款项	4,103,613.71	1.13%
应付职工薪酬	18,982,492.44	5.21%
应交税费	4,534,788.95	1.24%
应付利息	-	-
应付股利	10,000,000.00	2.74%
其他应付款	301,064,951.97	82.63%
流动负债合计	**362,605,842.17**	**99.52%**
非流动负债合计	**1,766,058.61**	**0.48%**
负债合计	**364,371,900.78**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，浙报印务公司的负债主要是流动负债，主要是其他应付款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

浙报印务公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

浙报印务公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，浙报印务公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

浙报印务公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

六、浙江九星传媒有限公司

（一）基本信息

名称	浙江九星传媒有限公司
企业性质	一人有限责任公司（内资法人独资）
住所	杭州市下城区体育场路 178 号 25 幢 2708 室
法定代表人	童杰
注册资本	4,000 万元
设立日期	2016 年 1 月 20 日
经营期限	长期
统一社会信用代码	91330000MA27U02G4Y
经营范围	新媒体技术开发，设计、制作、代理、发布国内各类广告，投资管理，投资咨询，图文设计、制作，文化艺术交流活动策划，会展服务。

（二）历史沿革

2016 年 1 月 12 日，浙报传媒作出股东决定，并于同日签署章程，成立九星传媒。

2016 年 1 月 20 日，浙江省工商行政管理局核发了统一社会信用代码为 91330000MA27U02G4Y 的《营业执照》。

九星传媒设立时的股权结构如下：

序号	股东	拟出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	4,000	100
合计		**4,000**	**100**

截至 2016 年 12 月 31 日，九星传媒未发生股权变更情况。截至报告书签署日，九星传媒的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，九星传媒系浙报传媒全资子公司，不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

九星传媒自设立以来，主要从事广告经营、管理及咨询及其他综合文化服务等业务。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	1,328.83	-
净资产	1,284.94	-
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	119.74	-
营业利润	-60.62	-
净利润	-61.63	-

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，九星传媒已取得的主要资产的权属情况如下：

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
台州市逸文网络技术有限公司	12841735	42	麦友 maiyou	2015.04.07-2025.04.06
	12116941	42	麦虾	2014.07.21-2024.07.20

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，九星传媒取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	台州逸文	《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙 B2-20100163	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务），联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务；含电子公告服务	2020.05.23	浙江省通信管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，九星传媒不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕356 号），截至 2016 年 12 月 31 日，九星传媒合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	8,375.21	1.91%
预收款项	-	-
应付职工薪酬	17,711.68	4.04%
应交税费	25,832.77	-
应付利息	-	-
应付股利	-	-
其他应付款	386,977.48	88.17%
流动负债合计	**438,897.14**	**100.00%**

非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**438,897.14**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，九星传媒的负债均为流动负债，主要是其他应付款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

九星传媒承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

九星传媒最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，九星传媒章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

九星传媒承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在500万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

七、浙江在线新闻网站有限公司

（一）基本信息

名称	浙江在线新闻网站有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	杭州市体育场路178号浙报传媒大厦裙楼3楼
法定代表人	张燕
注册资本	5,482.1039万元
设立日期	2003年4月8日
经营期限	长期
统一社会信用代码	913300007490122570
经营范围	增值电信业务（范围详见《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》），广播电视节目制作经营（内容详见《广播电视节目制作经营许可证》），互联网出版经营（内容详见《互联网出版许可证》），网络文化经营（内容详见《网络文化经营许可证》），信息网络传播视听服务（内容详见《信息网络传播视听节目许可证》），预包装食品的零售（凭许可证经营）。计算机软件的开发销售，计算机硬件的销售，设计、制作、代理、发布国内广告；企业形象、市场营销的策划，会展服务，旅游服务（不含旅行社），电脑图文设计，动漫、工艺美术品设计；房产中介；商务信息咨询服务，企业管理咨询服务；摄影，文化艺术交流活动组织策划（除演出中介），日用百货、文化用品、办公用品、艺

	术品、收藏品（古董文物除外）批发零售

（二）历史沿革

1、2003 年 4 月，设立

2002 年 12 月，浙报集团、浙江广播电视集团和浙江省对外传播中心分别以其拥有的浙江在线互联网站资产、浙江电视台网站资产、中国浙江国际互联网新闻中心资产及部分现金作为出资申请设立浙江在线。

根据浙江万邦资产评估有限公司于 2002 年 9 月 24 日出具的浙万评报〔2002〕第 56 号《中国浙江国际互联网新闻中心部分设备及网络资源评估报告书》、浙万评报（2002）第 57 号《浙江日报报业集团浙江在线网站部分设备及网络资源评估报告书》、浙万评报（2002）第 58 号《浙江广电集团浙江电视台网站部分设备及网站资源评估报告书》，中国浙江国际互联网新闻中心部分设备、浙江在线网站部分设备、浙江电视台网站部分设备以 2001 年 12 月 31 日为评估基准日的评估价值分别为 77.3367 万元、250.1182 万元、14.8150 万元。

2003 年 1 月 24 日，浙江省财政厅出具浙财国资字[2003]24 号文《关于同意成立浙江在线网络传媒有限责任公司有关问题的复函》，浙江省财政厅同意由浙报集团、浙江广播电视集团和浙江省对外传播中心共同投资设立浙江在线。

根据浙江万邦会计师事务所于 2003 年 2 月 25 日出具的浙万会验[2003]014 号《验资报告》，截至 2003 年 2 月 24 日，浙江在线已收到全体股东缴纳的注册资本合计 1,730.1800 万元；其中浙报集团以货币出资 596.1018 万元，以电子设备出资 250.1182 万元；浙江广播电视集团以货币出资 531.0650 万元，以电子设备出资 14.8150 万元；浙江省对外传播中心以货币出资 260.7433 万元，以电子设备出资 77.3367 万元。

2003 年 4 月 8 日，浙江在线取得由浙江省工商行政管理局核发的注册号为 3300001009568 的《企业法人营业执照》。

浙江在线设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）

1	浙报集团	846.22	48.91
2	浙江广播电视集团	545.88	31.55
3	浙江省对外传播中心	338.08	19.54
合计		**1,730.18**	**100.00**

2、2004 年 6 月，第一次增资

2004 年 5 月 28 日，浙江在线召开股东会会议，全体股东一致同意追加对浙江在线投资 1,000 万元，其中浙报集团货币出资 546.17 万元，浙江广播电视集团货币出资 245.87 万元，浙江省对外传播中心货币出资 207.96 万元。

根据浙江正大会计师事务所有限公司于 2004 年 6 月 8 日出具的浙正大验字（2004）第 125 号《验资报告》，截至 2004 年 6 月 8 日，浙江在线已收到浙报集团、浙江广播电视集团、浙江省对外传播中心缴纳的新增注册资本合计 1,000 万元。

2004 年 6 月 11 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次增资完成后，浙江在线的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报集团	1,392.39	51
2	浙江广播电视集团	791.75	29
3	浙江省对外传播中心	546.04	20
合计		**2,730.18**	**100**

3、2007 年 7 月，第二次增资

2007 年 6 月 25 日，浙江在线召开股东会会议，全体股东一致同意追加对浙江在线投资 1,600 万元，其中 200 万元计入注册资本，1,400 万元计入资本公积。由浙报集团追加投资 1,020.00 万元，其中 127.50 万元计入注册资本，892.50 万元计入资本公积；浙江广播电视集团追加投资 580 万元，其中 72.5 万元计入注册资本，507.5 万元计入资本公积。

根据浙江正大会计师事务所有限公司于 2007 年 7 月 25 日出具的浙正大验字（2007）第 108 号《验资报告》，截至 2007 年 7 月 6 日，浙江在线增资款项已经缴足。

2007 年 7 月 27 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次增资完成后，浙江在线的股东及股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报集团	1,519.89	51.87
2	浙江广播电视集团	864.25	29.49
3	浙江省对外传播中心	546.04	18.64
合计		**2,930.18**	**100.00**

4、2010 年 9 月，第一次股权转让

2010 年 9 月 28 日，浙江省财政厅下发了《关于同意浙江在线网络传媒有限责任公司相关股权调整的复函》，同意将浙江省对外传播中心持有的 18.64%的浙江在线的股权，无偿划转给浙报集团，浙报集团再将此 18.64%的股权无偿划转给浙报控股，同时浙报集团持有的浙江在线 51.87%的股权按协议价 17,754,786.28 元转让给浙报控股。

2010 年 9 月 29 日，浙江省对外传播中心与浙报集团签订了《股权转让协议书》，约定：浙江省对外传播中心将其所持有的浙江在线 18.64%的股权转让给浙报集团。

2010 年 9 月 29 日，浙江在线召开股东会会议，一致同意公司股东浙报集团将其持有的浙江在线 51.87%的股权以 17,754,786.28 元的价格转让给浙报控股，将其持有 18.64%的股权无偿划转给浙报控股。

同日，浙报集团与浙报控股分别签订了《股权转让合同》，约定：浙报集团将其所持有的浙江在线 18.64%、51.87%的股权转让给浙报控股。

浙江在线就本次股权转让办理了工商变更登记，并取得由浙江省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，浙江在线股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报控股	2,065.93	70.51
2	浙江广播电视集团	864.25	29.49
合计		**2,930.18**	**100**

5、2011 年 8 月，第三次增资

2011 年 6 月 10 日，浙江在线通过了股东会决议，一致同意公积金转增资本 2,551.9239 万元。

经浙江天健会计师事务所出具的天健验字[2011]306 号《验资报告》验证，浙江在线的新增注册资本，已由资本公积转增资本。

本次增资后，浙江在线的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报控股	3,865.1697	70.51
2	浙江广播电视集团	1,616.9342	29.49
合计		**5,482.1039**	**100**

6、2011 年 8 月，第二次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有浙江在线的 70.51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，浙报在线通过了股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有浙江在线 70.51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有浙江在线 70.51%股权。

浙江在线就本次股权转让办理了工商变更登记，并取得由浙江省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

本次变更后，浙江在线的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	3,865.1697	70.51
2	浙江广播电视集团	1,616.9342	29.49
合计		**5,482.1039**	**100**

截至报告书签署日，浙江在线的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，浙江在线系浙报传媒控股子公司（股权比例 70.51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

浙江在线主要从事广告经营、互联网出版、综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	22,501.39	21,371.05
净资产	10,145.64	11,608.84
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	27,619.57	24,352.41
营业利润	-292.00	150.23
净利润	636.81	1,040.09

浙江在线母公司报表净利润 2015 年 751.31 万元，2016 年出现亏损 120.17 万元，合并报表净利润 2015 年 1,049.09 万元，2016 年下降至 636.81 万元。合并报表和母公司报表净利润差异较大的原因，主要是浙江在线母公司受经营影响，合并口径下的净利润主要来自于子公司。

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，浙江在线已取得的主要资产的权属情况如下：

1、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
浙江在线	3648505	41	P01NEER 领航企划	2005.08.14 至 2015.08.13
	3648506	35	P01NEER 领航企划	2005.06.21 至 2015.06.20
	3648507	40	P01NEER 领航企划	2005.06.21 至 2015.06.20

	3649559	41		2005.06.21 至 2015.06.20
	3649561	42		2005.11.14 至 2015.11.13
	9864254	第 35 类		2012.12.21-2022.12.20
	9862520	第 42 类		2012.12.21-2022.12.20
	12978128	第 36 类		2016.03.21-2026.03.20

2、软件著作权

序号	著作权人	证书号	作品名称	首次发表日	登记号	发证日期
1	浙江在线	软著登字第 0472234 号	浙江在线-内容信息门户网站平台	2012.6.12	2012SR1014198	2012.11.2
2		软著登字第 0629813 号	医院网络挂号平台软件【简称：挂号系统】V1.0	2010.9.27	2013SR124051	2013.11.12
3		软著登字第 0804096 号	浙江在线移动新闻云平台 V1.0	2013.10.20	2014SR134855	2014.9.9
4		软著登字第 0968113 号	在线新闻云端悦读魔方书城网站管理软件【简称：云端魔方】	2014.12.17	2015SR081027	2015.5.13

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，浙江在线取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	浙江在线	《广播电视节目制作经营许可证》	（浙）字第 00057 号	专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧	2018.3.31	浙江省广播电影电视局
2		《中华人民共和国互联网出版许可证》	（新出网证（浙）字 21 号	报纸网络版、报纸手机版出版	2018.4.1	中华人民共和国新闻出版广电总局
3		《网络文化经营许可证》	浙网文[2105]0300-070 号	利用信息网络经营音乐娱乐产品、游戏产品、艺术品、演出剧（节）目、表演、动漫产品；从事网络文化产品的展览、比赛互动	2018.8.17	浙江省文化局
4		《信息网络传播视听节目许可证》	许可证号：1105110	互联网视听节目服务：第二类互联网视听节目服务中的第一项：时政类视听新闻节目（中央、各省级及杭州市级广播电台、电视台播出过的新闻节目）转载服务；第五项：电影、电视剧类视听节目的汇集、播出服务；第六项：专业类（综艺、音乐、戏曲、教育、财经、生活信息）视听节目的汇集、播出服务	2018.3.31	国家新闻出版广电总局
5		《食品流通许可证》	SP3301031510063609	零售：预包装食品	2018.4.1	杭州市下城区工商行政管理局
6		《中华人民共和国互联网新闻信息服务许可证》	3312006001	互联网新闻信息采编发布、转载服务	N/A	国家互联网信息办公室
7		《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	省网浙 B2-20080242	第二类增值电信业务中的呼叫中心业务、信息服务（不含固定网电	2018.12.8	浙江省通信管理局

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
				话信息服务）		
8		《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	全网B2-20130286	第二类增值电信业务中的信息服务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）	2018.11.14	中华人民共和国工业和信息化部
9		短消息类服务接入代码使用证书	省网浙号[2006]00072-B011		2018.12.8	浙江省通信管理局
10		电信网码号资源使用证书	全网号[2014]00065-A011	短消息类服务接入代码	2018.11.14	中华人民共和国工业和信息化部
11	浙江新互动文化传播有限公司	《广播电视节目制作经营许可证》	浙字第 02761 号	专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧	2018.3.14	浙江省广播电影电视局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，浙江在线不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕352 号），截至 2016 年 12 月 31 日，浙江在线合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	54,406,885.70	44.03%
预收款项	6,700,432.69	5.42%
应付职工薪酬	26,263,493.47	21.26%
应交税费	1,263,405.81	1.02%
应付利息	-	-
应付股利	21,000,000.00	17.00%
其他应付款	13,923,265.97	11.27%
流动负债合计	**123,557,483.64**	**100.00%**

非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**123,557,483.64**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，浙江在线的负债均为流动负债，主要包括应付职工薪酬和应付账款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

浙江在线承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

浙江在线最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，浙江在线章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

浙江在线承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在500万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

八、浙江法制报报业有限公司

（一）基本信息

名称	浙江法制报报业有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	杭州市省府路8号省政协大楼
法定代表人	周丹
注册资本	500万元
设立日期	2006年7月28日
经营期限	长期
统一社会信用代码	91330000794373297W
经营范围	经营增值电信业务（范围详见《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》），报刊批发零售（《中华人民共和国出版物经营许可证》），专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧的制作、复制、发行（《广播电视节目制作经营许可证》）。设计、制作、代理国内各类广告，广告策划，会展服务,文化用品的销售，培训服务，软件开发及技术维护。

（二）历史沿革

1、2006 年 7 月，设立

2006 年 6 月 6 日，报业集团与浙江省社会治安综合治理协议召开股东会，决议通过公司章程，成立法制报公司。

经杭州敬业会计师事务所于 2006 年 6 月 2 日出具的杭敬会验字[2006]148 号《验资报告》，截至 2006 年 5 月 19 日，法制报公司已收到全体股东以货币缴纳的注册资本为 100 万元。

2006 年 7 月 28 日，浙江省工商行政管理局核发了注册号为 3300001011959 的《企业法人营业执照》。

法制报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	51	51
2	浙江省社会治安综合治理协会	49	49
合计		**100**	**100**

2、2013 年 9 月，第一次股权转让

2013 年 8 月 23 日，法制报公司通过了股东会决议，一致同意浙报控股将持有的法制报公司 51%股权转让给浙报传媒。

2013 年 8 月 26 日，浙报控股与浙报传媒签署了《股权转让协议》，浙报控股将持有法制报公司的 51%股权以 3,339.63 万元的价格转让给浙报传媒。

2013 年 9 月 2 日，浙江省财政厅下发了浙财文资[2013]13 号《浙江省财政厅关于浙江法制报报业有限公司股权转让的复函》，同意上述股权转让。

2013 年 9 月 16 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，法制报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	51	51
2	浙江省社会治安综合治理协会	49	49
合计		**100**	**100**

3、2013 年 11 月，第一次增资

2013 年 9 月 18 日，法制报公司通过了股东会决议，一致同意按股东持股比例就未分配利润 400 万元转增注册资本，法制报公司注册资本变更为 500 万元。

根据浙江天健会计师事务所（特殊普通合伙）于 2013 年 10 月 25 日出具的天健验字[2013]310 号《验资报告》，截至 2013 年 10 月 17 日，法制报公司已将未分配利润 400 万元转增实收资本。

本次增资后，法制报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	255	51
2	浙江省社会治安综合治理协会	245	49
合计		**500**	**100**

截至报告书签署日，法制报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，法制报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

法制报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	9,204.76	8,067.23
净资产	836.24	2,240.07
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	6,229.49	5,448.84
营业利润	621.63	584.51

净利润	756.17	637.79

（六）主要业务资质

截至报告书签署日，法制报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	法制报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300465号	图书报刊、音像制品、电子出版物批发零售	2021.2.10	浙江省新闻出版广电局
2		《广播电视节目制作经营许可证》	（浙）字第01458号	制作、复制、发行专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧	2017.4.1	浙江省新闻出版广电局

（七）对外担保情况

截至报告书签署日，法制报公司不存在对外担保情况。

（八）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕354号），截至2016年12月31日，法制报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	23,779,596.95	28.42%
预收款项	24,612,583.72	29.41%
应付职工薪酬	8,140,586.42	9.73%
应交税费	434,037.11	0.52%
应付利息	-	-
应付股利	15,000,000.00	17.92%
其他应付款	10,532,968.78	12.59%
流动负债合计	**82,499,772.98**	**98.58%**
非流动负债合计	**1,185,413.43**	**1.42%**
负债合计	**83,685,186.41**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，法制报公司的负债主要是流动负债，主要包括预收款项和应付账款。

（九）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

法制报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十一）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

法制报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十二）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，法制报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十三）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦

查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

法制报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在500万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

九、浙江《美术报》有限公司

（一）基本信息

名称	浙江《美术报》有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	杭州市体育场路178号24楼
法定代表人	朱仁华
注册资本	500万元
设立日期	2007年6月20日
经营期限	2027年6月19日
统一社会信用代码	9133000066392049XP
经营范围	国内版（除港澳台）图书报刊批发零售（《中华人民共和国出版物经营许可证》，有效期至2017年3月22日）。设计、制作、代理国内各类广告，字画、工艺品（除文物）、文化用品、办公用品的销售，经营信息咨询。

（二）历史沿革

1、2007 年 6 月，设立

美术报公司由报业集团与中国美术学院共同出资设立，出资额分别为 102 万元、98 万元。

根据浙江万邦会计师事务所有限公司于 2007 年 4 月 19 日出具的浙万会验[2007]15 号《验资报告》，截至 2007 年 4 月 19 日止，美术报公司已收到报业集团、中国美术学院缴纳的货币出资共计 200 万元。其中，报业集团缴纳货币出资 102 万元，中国美术学院缴纳货币出资 98 万元。

2006 年 6 月 20 日，浙江省工商行政管理局核发了注册号为 3300001012196 的《企业法人营业执照》。

美术报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	102	51
2	中国美术学院	98	49
合计		**200**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有美术报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，美术报公司通过了股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有美术报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有美术报公司 51%股权。

2011 年 8 月 15 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次变更后，美术报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	102	51
2	中国美术学院	98	49
合计		**200**	**100**

3、2013 年 3 月，第一次增资

2012 年 12 月 20 日，美术报公司通过了股东会决议，同意美术报公司注册资本增加至 500 万元。

根据天健会计师事务所（特殊有限合伙）出具的天健验[2013]第 36 号《验资报告》验证，美术报公司的新增注册资本 300 万元，已由未分配利润转增。

2013 年 3 月 3 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次变更后，美术报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	255	51
2	中国美术学院	245	49
合计		**500**	**100**

截至报告书签署日，美术报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，美术报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

美术报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	7,287.05	5,560.40
净资产	2,466.45	3,235.55
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	4,643.77	4,837.69

营业利润	1,685.80	1,789.92
净利润	1,230.89	1,457.58

（六）主要业务资质

截至报告书签署日，美术报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	美术报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	浙出发浙批字第300313号	国内版（除港澳台）图书报刊批发零售	2017.3.22	浙江省新闻出版局
2		《中华人民共和国报纸出版许可证》	浙报出证字第71号	-	2018.12.31	中国人民共和国新闻出版总署

（七）对外担保情况

截至报告书签署日，美术报公司不存在对外担保情况。

（八）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕339号），截至2016年12月31日，美术报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	2,814,983.38	5.84%
预收款项	3,988,909.03	8.27%
应付职工薪酬	5,402,935.99	11.21%
应交税费	3,013,767.20	6.25%
应付利息	-	-
应付股利	16,080,000.00	33.36%
其他应付款	16,905,426.30	35.07%
流动负债合计	**48,206,021.90**	**100.00%**
非流动负债合计	-	-
负债合计	**48,206,021.90**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，美术报公司的负债均为流动负债，主要包括应付股利和其他应付款。

（九）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

美术报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十一）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

美术报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十二）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，美术报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十三）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦

查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

美术报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十、浙江《江南游报》社有限责任公司

（一）基本信息

名称	浙江《江南游报》社有限责任公司
企业性质	有限责任公司（国有控股）
住所	杭州市体育场路 178 号
法定代表人	江如文
注册资本	500 万元
设立日期	2013 年 5 月 31 日
经营期限	长期
统一社会信用代码	913300004700287102
经营范围	出版与发行《江南游报》。设计、制作、代理、发布国内各类广告，票务服务（不含航空票务），会展服务，文化创意策划，花卉、家用电器、电子产品、计算机数码产品、通讯器材、日用百货、服装鞋帽、针纺织品、珠宝首饰、钟表、化妆品、家具、装饰材料、卫生洁具、陶瓷制品、工艺美术品、文化用品、体育用品、汽车配件、贵金属、黄金制品的销售，酒店管理，餐饮管理，旅游信息咨询服务，健康管理服务（不含诊疗服务）。

（二）历史沿革

1、2013 年 5 月，设立

2013 年 4 月 28 日，浙江省旅游集团有限公司作出股东决定，并于同日签署章程，成立江南游报公司。

根据浙江新华会计师事务所有限公司于 2013 年 4 月 28 日出具的浙新会验字[2013]024 号《验资报告》，截至 2013 年 4 月 26 日，江南游报公司已收到浙江省旅游集团有限责任公司缴纳的注册资本为 500 万元，由浙江省旅游集团有限公司以其所拥有的原江南游报社截止 2012 年 4 月 30 日止经评估的净资产和货币出资。

2013 年 5 月 31 日，浙江省工商行政管理局核发了注册号为 330000000069694 的《企业法人营业执照》。

江南游报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙江省旅游集团有限公司	500	100
合计		**500**	**100**

2、2015 年 6 月，第一次股权转让

2014 年 12 月 19 日，浙江中瑞江南资产评估有限公司出具了中瑞江南评字[2014]055 号《浙江省旅游集团有限责任公司拟转让股权涉及的浙江<江南游报>社有限责任公司股东全部权益价值评估项目评估报告》，截至评估基准日 2014 年 7 月 31 日，以收益法确定的江南游报公司评估值为 696.63 万元。

2014 年 12 月 26 日，浙江省旅游集团有限公司、浙江旅游信息中心有限公司、浙报传媒签署了《股权转让协议》，浙江省旅游集团有限公司将持有的江南游报公司 61%股权转让给上述两方。

2015 年 3 月 25 日，浙江省国资委下发了《关于同意协议转让江南游报社 61%股权的批复》，同意上述股权转让。

2015 年 4 月 23 日，江南游报公司通过了股东会决议，一致同意浙江省旅游集团有限公司将持有的江南游报公司 61%股权转让给浙江旅游信息中心有限公司、浙报传媒。

2015 年 6 月 11 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，江南游报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	255	51
2	浙江省旅游集团有限公司	195	39
3	浙江旅游信息中心有限公司	50	10
合计		**500**	**100**

截至报告书签署日，江南游报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，江南游报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

江南游报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	960.87	872.01
净资产	676.99	629.17
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	927.31	700.15
营业利润	48.43	67.95
净利润	47.83	67.35

注：浙江《江南游报》社有限责任公司于 2015 年并入合并报表。

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，江南游报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
江南游报公司	16762632	42	浙旅云	2016.08.28-2026.08.27
	16762155	35	浙旅云	2016.07.14-2026.07.13
	16762440	9	浙旅云	2016.06.21-2026.06.20
	16762232	39	浙旅云	2016.06.28-2026.06.27
	16762142	38	浙旅云	2016.06.14-2026.06.13
	16946288	35	智旅云	2016.07.14-2026.07.13
	16946415	38	智旅云	2016.07.14-2026.07.13
	16946452	39	智旅云	2016.07.14-2026.07.13
	16946297	9	智旅云	2016.08.14-2026.08.13
	16946557	42	智旅云	2016.08.14-2026.08.13
	17811457	9	江南游报	2016.12.28-2026.12.27
	17811454	41	江南游报	2016.12.21-2026.12.20
	17811455	39	江南游报	2016.10.14-2026.10.13
	17811456	16	江南游报	2016.12.21-2026.12.20

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，江南游报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	江南游报公司	《报纸出版许可证》	浙报出证字第056号	出版江南游报报纸	2018.12.31	新闻出版总署

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，江南游报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕355号），截至2016年12月31日，江南游报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	763,160.18	26.88%
预收款项	762,431.69	26.86%
应付职工薪酬	727,341.61	25.62%
应交税费	150,512.58	5.30%
应付利息	-	-
应付股利	-	-
其他应付款	435,313.57	15.33%
流动负债合计	**2,838,759.63**	**100.00%**
非流动负债合计	-	-
负债合计	**2,838,759.63**	**100.00%**

截至2016年12月31日，江南游报公司的负债均为流动负债，主要包括预收款项和应付账款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

江南游报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在500万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

2014年12月19日，浙江中瑞江南资产评估有限公司出具了中瑞江南评字[2014]055号《浙江省旅游集团有限责任公司拟转让股权涉及的浙江<江南游报>社有限责任公司股东全部权益价值评估项目评估报告》，截至评估基准日 2014年7月31日，以收益法确定的江南游报公司评估值为696.63万元。

2014年12月26日，浙江省旅游集团有限公司、浙江旅游信息中心有限公司、浙报传媒签署了《股权转让协议》，浙江省旅游集团有限公司将持有的江南游报公司61%股权转让给上述两方。

2015年3月25日，浙江省国资委下发了《关于同意协议转让江南游报社61%股权的批复》，同意上述股权转让。

2015年4月23日，江南游报公司通过了股东会决议，一致同意浙江省旅游集团有限公司将持有的江南游报公司 61%股权转让给浙江旅游信息中心有限公司、浙报传媒。

2015 年 6 月 11 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记，浙报传媒取得江南游报公司 51%股权。

本次交易中，江南游报公司股东全部权益预估值为 783.31 万元，与前次股权转让评估结果相比有一定上升，主要原因为浙报传媒拥有较为丰富的传媒资源，与江南游报公司有一定的业务协同，2015 年完成股权转让后江南游报公司的盈利能力有了一定增长。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，江南游报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

江南游报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十一、乐清日报有限公司

（一）基本信息

名称	乐清日报有限公司

企业性质	其他有限责任公司
住所	乐清市乐成镇伯乐东路 557 号
法定代表人	童杰
注册资本	1,363.89 万元
设立日期	2005 年 1 月 24 日
经营期限	2005 年 1 月 24 日至 9999 年 9 月 9 日
统一社会信用代码	9133038277073932XH
经营范围	图书报刊批发零售（详见有效的出版物经营许可证）；第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务）（不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务；含电子公告业务）（详见有效的增值电信业务经营许可证）；广告设计、制作、代理、发布；企业策划咨询；经济信息咨询服务（不含金融、证券、业务）；会展服务；组织策划文化类活动；房地产开发；房地产中介服务；计算机软件技术开发、技术成果转让、技术咨询；网站设计、网页设计；计算机硬件及外部设备、办公设备销售、维修；电子商务策划；日用百货、家用电器、文具用品、食用农产品、工艺礼品、电子产品销售（含网上销售）。

（二）历史沿革

1、2005 年 1 月，设立

2004 年 12 月 7 日，乐清市人民政府下发了乐政函[2004]72 号《关于同意乐清日报社资产处置意见的批复》，同意乐清日报社的整体资产由浙报集团兼并收购，并组建乐清日报有限公司，其中兼并价款的 49%（计 6,683,051 元）由乐清市国有投资有限公司受让，并转为对乐清日报有限公司的出资。

根据乐清兴泰联合会计师事务所于2005年1月24日出具的乐泰会验字[2005]号第 034 号《验资报告》，截至 2005 年 1 月 24 日，乐清日报公司的注册资本为 1,363.888 万元，已分别由报业集团和乐清市国有投资有限公司以货币方式足额缴付。

2005 年 1 月 24 日，乐清市工商行政管理局核准了本次变更登记。

乐清日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	695.5829	51
2	乐清市国有投资有限公司	668.3051	49
合计		**1,363.888**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有乐清日报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，乐清日报公司通过了股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有乐清日报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有乐清日报公司 51%股权。

2011 年 8 月 19 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，乐清日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	695.5829	51
2	乐清市国有投资有限公司	668.3051	49
合计		**1,363.888**	**100**

截至报告书签署日，乐清日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，乐清日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）最近三年主营业务发展情况

乐清日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日

总资产	9,961.20	8,053.92
净资产	6,318.16	5,813.85
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	4,594.58	4,497.92
营业利润	311.43	423.24
净利润	344.31	542.53

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，乐清日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
乐政国用（2010）第 42-9023 号	乐成镇伯乐东路 557 号	50.00	6,300.11
乐政国用（2010）第 42-7843 号	乐清市乐成镇伯乐东路 557 号	50.00	4,192.22
乐政国用（2013）第 39-8730 号	乐清市经济开发区经三路 178 号	50.00	2,602.00

2、房产

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
乐房权证乐成镇字第 60640 号	大楼	办公	2007-4	13,387.04

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，乐清日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	乐清日报公司	《食品流通许可证》	SP3303821610129901	预包装食品兼散装食品；酒类	2019.2.27	乐清市市场监督管理局
2	乐清日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第 300399 号	图书、报刊批发零售	2021.3.23	浙江省新闻出版广电局
3	乐清日报公司	《广告经营许可证》	3303234000001	设计、制作印刷品广告，利用自有《乐清日报》发布各类广告	2017.4.6	温州市工商行政管理局

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
4	乐清日报公司	《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙 B2-20100417 号	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务），业务覆盖范围为不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务；含电子公告业务	2020.11.7	浙江省通信管理局
5	乐清市新闻印务有限公司	《印刷经营许可证》	（浙）新出印证字 1-00066 号	出版物、其他印刷品印刷	2017 年底	浙江省新闻出版局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，乐清日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕344 号），截至 2016 年 12 月 31 日，乐清日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	14,474,211.26	39.73%
预收款项	7,773,168.78	21.34%
应付职工薪酬	3,478,495.33	9.55%
应交税费	1,196,604.46	3.28%
应付利息	-	-
应付股利	-	-
其他应付款	9,024,651.83	24.77%
流动负债合计	**35,947,131.66**	**98.67%**
非流动负债合计	**483,336.00**	**1.33%**
负债合计	**36,430,467.66**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，乐清日报公司的负债主要是流动负债，主要包括其他应付款和应付账款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

乐清日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

乐清日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，乐清日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦

查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

乐清日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十二、瑞安日报有限公司

（一）基本信息

名称	瑞安日报有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	瑞安市安阳街道瑞安日报社大楼
法定代表人	童杰
注册资本	1,068 万元
设立日期	2004 年 12 月 27 日
经营期限	2004 年 12 月 27 日至 2024 年 12 月 26 日
统一社会信用代码	91330381770709091B
经营范围	图书报刊销售（在出版物经营许可证有效期内经营）；打字复印（不含出版物、包装装潢印刷品印刷）（在印刷经营许可证有效期内经营）；国内广告设计、制作、代理、发布；新闻写作培训；艺术培训服务（非学历）；新闻信息咨询服务；经济信息咨询服务（除期货、证券信息咨询）；商品展览、展示、策划；文化、艺术、体育、教育活动策划、承办；房地产项目策划、销售代理；房地产中介服务；计算机软件技术开发、技术成果转让、技术咨询；网页设计；计算机网络工程施工；计算机硬件及外部设备的销售、维修；日用品、初级食用农产品销售；对农业、商业投资；预包装食品（含冷藏冷冻食品）销售；散装食品（含冷藏冷冻食品）销售；保健食品销售（在食品经营许可证有效期内经营）；电子商务技术服务；花卉、家用电器、电子产品（不含电子

	出版物）、计算机数码产品、通讯器材、服装鞋帽、针纺织品、珠宝首饰、钟表、礼品、化妆品、家具、装饰材料、卫生洁具、陶瓷制品、工艺美术品、文化用品、体育用品、汽车配件、贵金属（不含专控）、黄金制品的销售；酒店管理；餐饮管理；旅游信息咨询服务；健康管理咨询（不含医疗信息）；票务服务；卷烟零售、雪茄烟零售（在烟草专卖零售许可证有效期内经营）；众创空间（创客空间、创业孵化器）投资、管理；房屋出租；互联网信息服务不含出版、教育、医疗保健、药品及医疗器械、文化、广播电影电视节目、电子公告，含新闻内容（在增值电信业务经营许可证有效期内经营）

（二）历史沿革

1、2004 年 12 月，设立

2003 年 11 月 28 日，浙江天平会计师事务所有限公司出具了浙天评（2003）071 号《瑞安日报社资产评估报告书》，确认截止评估基准日 2003 年 9 月 30 日瑞安日报社净资产评估价值为 8,484,456.17 元。

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与中国共产党瑞安市委员会、瑞安市人民政府签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党瑞安市委员会、瑞安市人民政府所属的瑞安日报社。

2004 年 11 月 10 日，浙报集团与瑞安市人民政府签订了《瑞安日报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，瑞安日报社净资产为 838.35 万元，同意浙报集团以 695.77 万元的价格，收购瑞安日报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党瑞安市委员会、瑞安市人民政府支付总价款的 51%，计 354.843 万元；其余款项在本协议和《瑞安日报社兼并补充协议（二）》签署后即转为瑞安市国有资产投资控股有限公司对瑞安日报公司的出资，浙报集团不再支付款项。

2004 年 11 月 10 日，浙报集团与瑞安市国有资产投资控股有限公司签订了《瑞安日报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的瑞安日报社价值 340.927 万元资产转让给瑞安市国有资产投资控股有限公司，转让价格为 340.927 万元；自 2004 年 1 月 1 日起，瑞安市国有资产投资控股有限公司继承原属浙报集团所持瑞安日报社 49%资产（计 340.927 万元）相应的权益，承担相应的义务。

同日，报业集团与瑞安市国有资产投资控股有限公司签订《组建公司出资协议书》。

根据瑞安瑞阳会计师事务所有限公司于 2004 年 12 月 24 日出具的瑞会所（2004）验 648 号《验资报告》，截至 2004 年 11 月 30 日止，瑞安日报公司已收到报业集团、瑞安市国有资产投资控股有限公司缴纳的资产出资共计 695.77 万元。其中，报业集团缴纳资产出资 354.843 万元，瑞安市国有资产投资控股有限公司缴纳资产出资 340.927 万元。

2004 年 12 月 27 日，瑞安市工商行政管理局核发了注册号为 3303811009098 的《企业法人营业执照》。

瑞安日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	354.843	51
2	瑞安市国有资产投资控股有限公司	340.927	49
合计		**695.77**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有瑞安日报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，瑞安日报公司通过股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有瑞安日报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有瑞安日报公司 51%股权。

2011 年 8 月 18 日，瑞安市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，瑞安日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	354.843	51
2	瑞安市国有资产投资控股有限公司	340.927	49
合计		**695.77**	**100**

3、2012 年 6 月，第一次增资

2012 年 4 月 17 日，瑞安日报公司通过股东会决议同意以利润转增注册资本，原注册资本 695.77 万元变更为 1,068 万元，原实收资本 695.77 万元变更为 1,068 万元。

瑞安瑞阳会计师事务所有限公司于 2012 年 5 月 18 日出具了瑞阳会所（2012）变验 042 号《验资报告》，截至 2012 年 5 月 1 日止，瑞安日报公司变更后的累计注册资本为人民币 1,068 万元，实收资本人民币 1,068 万元，分别由浙报传媒、瑞安市国有资产投资集团有限公司缴足。

2012 年 6 月 1 日，瑞安市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，瑞安日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	544.68	51
2	瑞安市国有资产投资集团有限公司	523.32	49
合计		**1,068**	**100**

截至报告书签署日，瑞安日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，瑞安日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

瑞安日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日

总资产	8,032.76	5,841.12
净资产	3,937.49	3,425.57
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	5,017.71	4,018.48
营业利润	-373.05	228.34
净利润	511.92	308.71

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，瑞安日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
瑞国用（2010）第 103-3314 号	瑞安市安阳街道安福路 30 号	50.00	791.60

2、房屋所有权

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
瑞安市房权证瑞（房）字第 00217977	大楼	办公	2002-6	4,039.72

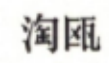
3、专利

序号	专利权人	专利类别	名称	专利号	专利申请日	授权公告日
1	瑞安日报公司	外观设计	礼盒（活字印刷）	CN201430430759.4	2014.11.5	2015.6.24
2		外观设计	印章（君子章）	CN201430430758.X	2014.11.5	2015.6.24
3		外观设计	印章礼盒（君子）	CN201430469645.0	2014.11.14	2015.4.8
4		实用新型	一种印章	CN201420743197.3	2014.11.19	2015.4.8

4、软件著作权

序号	著作权人	证书号	作品名称	首次发表日	登记号	发证日期
1	瑞安日报公司	软著登字第 0805652 号	瑞报全媒体网络问政系统软件 V1.0	2013.11.20	2014SR136412	2014.9.11
2		软著登字第 0799905 号	瑞报无线城市软件 V2.0	2013.10.1	2014SR130663	2014.9.11

5、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
瑞安日报公司	9538475	16		2012.6.21-2022.6.20
	14318514	-		2015.5.21-2015.5.20
	16797890	-		2016.6.14-2026.6.13
	14318515	-		2015.5.21-2015.5.20
	16680335	31		2016.5.28-2026.5.27

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，瑞安日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	瑞安日报公司	《印刷经营许可证》	（浙）新出印证字 CF3-0119 号	打字复印（不含出版物、包装装潢印刷品印刷）	2017 年底	温州市文化广电新闻出版局
2		《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第 300397 号	图书、报刊批发零售	2021.4.9	浙江省新闻出版广电局
3		《食品经营许可证》	JY13303810187000	预包装食品（含冷藏冷冻食品）销售；散装食品（含冷藏冷冻食品）销售；保健食品销售	2021.09.22	瑞安市市场监督管理局
4		《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙 B2-20140318	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务），业务覆盖范围为不包含出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目，电子公告，含新闻内容	2019.10.22	浙江省通信管理局
5		《烟草专卖零售许可证》	33030520160914096A	卷烟零售、雪茄烟零售	2020.9.4	瑞安市烟草专卖局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，瑞安日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕345 号），截至 2016 年 12 月 31 日，瑞安日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	11,462,683.41	27.99%
预收款项	11,884,657.13	29.02%
应付职工薪酬	6,024,006.55	14.71%
应交税费	121,650.24	0.30%
应付利息	-	-
应付股利	-	-
其他应付款	10,772,185.08	26.30%
流动负债合计	**40,265,182.41**	**98.32%**
非流动负债合计	**687,473.07**	**1.68%**
负债合计	**40,952,655.48**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，瑞安日报公司的负债主要是流动负债，主要包括预收款项、其他应付款和应付账款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

瑞安日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

瑞安日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，瑞安日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

瑞安日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十三、海宁日报有限公司

（一）基本信息

名称	海宁日报有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	海宁市南苑路 388 号
法定代表人	童杰
注册资本	3,000 万元
设立日期	2005 年 8 月 30 日
经营期限	2005 年 8 月 30 日至 2055 年 8 月 29 日
统一社会信用代码	91330481779385142J
经营范围	图书、报刊零售（凭有效出版物经营许可证经营）；预包装食品（不含冷藏冷冻食品）销售（凭有效食品经营许可证经营）；设计、制作、发布国内各类广告；会展服务；礼品设计；初级农产品、家用电器、电子产品、服装、日用百货批发、零售；票务代理。

（二）历史沿革

1、2005 年 8 月，设立

2003 年 11 月 20 日，浙江之江资产评估有限公司出具了浙之评报字（2003）第 067 号《海宁日报社资产评估报告书》。

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与中国共产党海宁市委员会签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党海宁市委员会、海宁市人民政府所属的海宁日报社。

2005 年 1 月 14 日，浙报集团与中国共产党海宁市委员会、海宁市人民政府签订了《海宁日报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，海宁日报社净资产为 528.36 万元；同意浙报集团以 142.36 万元的价格，收购海宁日报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党海宁市委员会、海宁市人民政府支付总价款的 51%，计 72.6 万元；其余款项在本协议和《海宁日报社兼并补充协议（二）》签署后即转为海宁市资产经营公司对海宁日报公司的出资，浙报集团不再支付款项。

同日，浙报集团与海宁市资产经营公司签订了《海宁日报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的海宁日报社价值 69.76 万元资产转让给海宁市资产经营公司，转让价格为 69.76 万元；自 2004 年 1 月 1 日起，海宁市资产经营公司继承原属浙报集团所持海宁日报社 49%资产（计 69.76 万元）相应的权益，承担相应的义务。

2005 年 1 月 13 日，海宁市国有资产管理委员会下发海国资委[2005]1 号《关于同意授权组建海宁日报有限公司的批复》，同意组建海宁日报公司。

根据海宁正明会计师事务所有限公司于 2005 年 6 月 17 日出具的海正所验（2005）282 号《验资报告》，截至 2005 年 1 月 14 日止，海宁日报公司已收到报业集团、海宁市资产经营公司缴纳的资产出资共计 142.36 万元。其中，报业集团缴纳资产出资 72.6 万元，海宁市资产经营公司缴纳资产出资 69.76 万元。

2005 年 8 月 30 日，海宁市工商行政管理局核发了注册号为 3304811106784 的《企业法人营业执照》。

海宁日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	72,60	51
2	海宁市资产经营公司	69,76	49
合计		**142.36**	**100**

2、2010 年 12 月，第一次增资

2010 年 11 月 30 日，海宁日报公司召开股东会，审议通过以海宁日报公司未分配利润转增注册资本的形式，将海宁日报公司的注册资本增加至 205 万元。

同日，海宁日报公司与浙报控股、海宁市资产经营公司签订《增资协议》，浙报控股与海宁市资产经营公司按 51:49 的比例将海宁日报公司未分配利润 62.64 万元转增注册资本。

根据海宁正明会计师事务所有限责任公司于 2010 年 12 月 24 日出具的海正所验字（2010）496 号《验资报告》，海宁日报公司已收到浙报控股与海宁市资产经营公司新增注册资本 62.64 万元。

2010 年 12 月 27 日，海宁市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，海宁日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报控股	104.55	51
2	海宁市资产经营公司	100.45	49
合计		**205**	**100**

3、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有海宁日报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，海宁日报公司通过了股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有海宁日报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有海宁日报公司 51%股权。

2011 年 8 月 18 日，海宁市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，海宁日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	104.55	51
2	海宁市资产经营公司	100.45	49
合计		**205**	**100**

4、2012 年 6 月，第二次增资

2012 年 5 月 1 日，海宁日报公司通过了股东会决议，同意海宁日报公司注册资本由 205 万元增加至 500 万元，实收资本从 205 万元增加至 500 万元。

根据海宁正明会计师事务所于 2012 年 5 月 17 日出具的海正所验字[2012]202 号《验资报告》，截至 2012 年 5 月 16 日止，海宁日报公司变更后的累计注册资本为人民币 500 万元，实收资本 500 万元，新增注册资本 295 万元，已分别由浙报传媒和海宁市资产经营公司以货币形式缴足。

2012 年 6 月 25 日，海宁市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，海宁日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	255	51
2	海宁市资产经营公司	245	49
合计		**500**	**100**

5、2013 年 5 月，第三次增资

2013 年 5 月 10 日，海宁日报公司通过股东会决议，同意海宁日报公司注册资本由 500 万元增加至 1,000 万元，实收资本从 500 万元增加至 1,000 万元。

根据海宁正明会计师事务所于 2013 年 5 月 29 日出具的海正所验字[2013）262 号《验资报告》，截至 2013 年 5 月 28 日止，海宁日报公司变更后的累计注册资本为人民币 1,000 万元，实收资本 1,000 万元，新增注册资本 500 万元，由浙报传媒和海宁市资产经营公司以未分配利润缴足。

2013 年 5 月 30 日，海宁市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，海宁日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	510	51
2	海宁市资产经营公司	490	49
合计		**1,000**	**100**

6、2015 年 9 月，第四次增资

2015 年 8 月 21 日，海宁日报公司通过了股东会决议，同意海宁日报公司注册资本由1,000万元增加至3,000万元，实收资本从1,000万元增加至3,000万元。

2015 年 9 月 8 日，海宁市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，海宁日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	1,530	51
2	海宁市资产经营公司	1,470	49
合计		**3,000**	**100**

截至报告书签署日，海宁日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，海宁日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

海宁日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	11,470.60	8,717.65
净资产	3,461.72	6,205.71
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	4,825.31	4,818.64
营业利润	429.09	945.24
净利润	456.00	967.64

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，海宁日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
海国用 2014 第 07896 号	海洲街道南苑路 388 号	40.00	1,974.00

2、房屋所有权

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
海宁房权证海房字第 00205792 号	传达室	办公	2003-12	36.2
海宁房权证海房字第 00205793 号	办公楼	办公	2003-12	2,252.76
海宁房权证海房字第	-	办公	2014-8	752.17

00317479 号				

3、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
海宁日报公司	10877165	29	志摩家酿	2013.8.14-2023.8.13

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，海宁日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	海宁日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发字第 000080 号	图书、报刊零售	2019.12.31	海宁市文化广电新闻出版局
2		《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第 300392 号	图书、报刊、批发零售	2018.6.6	浙江省新闻出版局
3		《食品经营许可证》	JY13304810111850	食品销售经营者（包含网络经营）	2021.5.5	海宁市市场监督管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，海宁日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕351 号），截至 2016 年 12 月 31 日，海宁日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	14,797,756.19	18.48%
预收款项	8,816,009.13	11.01%
应付职工薪酬	2,825,318.88	3.53%
应交税费	31,125.50	0.04%
应付利息	-	-
应付股利	32,000,000.00	39.96%

其他应付款	21,435,686.18	26.76%
流动负债合计	**79,905,895.88**	**99.77%**
非流动负债合计	**182,900.00**	**0.23%**
负债合计	**80,088,795.88**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，海宁日报公司的负债主要是流动负债，主要包括应付股利和其他应付款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

海宁日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

海宁日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，海宁日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

海宁日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十四、诸暨日报有限公司

（一）基本信息

名称	诸暨日报有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	诸暨市浣东街道暨东路 70 号
法定代表人	童杰
注册资本	500 万元
设立日期	2004 年 8 月 12 日
经营期限	2004 年 8 月 12 日至 9999 年 9 月 9 日
统一社会信用代码	91330681766441336M
经营范围	食品经营；图书报刊批发零售；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化、广播电影电视节目，含电子公告内容）（以上范围均凭有效许可证经营，具体经营项目以许可证或批准文件核定的为准）；实业投资，国内贸易；企业策划咨询、会展服务；电子商务技术服务；旅游信息咨询；教育信息咨询（除各类教育培训业务）；文化产

	业投资；文化艺术交流活动组织策划服务；设计、制作、代理：国内广告；批发零售：初级食用农产品、花卉、家用电器、电子产品、计算机数码产品、通讯器材、日用百货、服装鞋帽、针纺织品、珠宝首饰、钟表、化妆品、家具、装饰材料、卫生洁具、陶瓷制品、工艺美术品、文具用品、体育用品、母婴用品、汽车配件、贵金属（不含专控）、黄金饰品。

（二）历史沿革

1、2004 年 8 月，设立

2003 年 11 月 15 日，浙江万邦资产评估有限公司出具了浙万评报（2003）第 118 号《诸暨日报社资产评估报告书》。

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与中国共产党诸暨市委员会、诸暨市人民政府签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党诸暨市委员会、诸暨市人民政府所属的诸暨日报社。

2004 年 7 月 29 日，浙报集团与中国共产党诸暨市委员会、诸暨市人民政府签订了《诸暨日报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，诸暨日报社净资产为 408.69 万元；同意浙报集团以 333 万元的价格，收购诸暨日报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党诸暨市委员会、诸暨市人民政府支付总价款的 51%，计 169.83 万元；其余款项在本协议和《诸暨日报社兼并补充协议（二）》签署后即转为诸暨市国有资产管理委员会办公室对诸暨日报公司的出资，浙报集团不再支付款项。

同日，浙报集团与诸暨市国有资产管理委员会办公室签订《诸暨日报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的诸暨日报社价值 163.17 万元资产转让给诸暨市国有资产管理委员会办公室，转让价格为 163.17 万元；自 2004 年 1 月 1 日起，诸暨市国有资产投资控股有限公司继承原属浙报集团所持诸暨日报社 49%资产（计 163.17 万元）相应的权益，承担相应的义务。

2004 年 7 月 29 日，报业集团与诸暨市国有资产管理委员会办公室签订了《组建公司出资协议书》。

根据诸暨天宇会计师事务所有限公司于2004年8月12日出具的诸天宇验内[2004]字第270号《验资报告》，截至2004年7月31日止，诸暨日报公司已收到报业集团、诸暨市国有资产管理委员会办公室缴纳的出资共计333万元。其中，报业集团缴纳出资 168.83 万元，诸暨市国有资产管理委员会办公室缴纳出资163.17万元。

2004年8月12日，诸暨市工商行政管理局核准了本次变更登记。

诸暨日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	169.83	51
2	诸暨市国有资产管理委员会办公室	163.17	49
合计		**333**	**100**

2、2011年8月，第一次股权转让

2010年12月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有诸暨日报公司的51%股权置出给白猫股份。

2011年8月10日，诸暨日报公司通过股东会决议，根据中国证监会于2011年7月22日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158号），浙报控股以持有诸暨日报公司51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有诸暨日报公司51%股权。

2011年8月17日，诸暨市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，诸暨日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	169.83	51
2	诸暨市国有资产管理委员会办公室	163.17	49
合计		**333**	**100**

3、2012年6月，第一次增资

2012年3月26日，诸暨日报公司通过股东会决议，同意增加注册资本167万元，增资后注册资本为500万元。

根据诸暨天宇会计师事务所有限公司于 2012 年 6 月 8 日出具的诸天宇验内[2012]字第 052 号《验资报告》验证，截至 2012 年 5 月 31 日止，诸暨日报公司变更后的累计注册资本为人民币 500 万元，实收资本人民币 500 万元，新增注册资本分别由浙报传媒、诸暨市国有资产管理委员会办公室以未分配利润缴足。

2012 年 6 月 27 日，诸暨市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，诸暨日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	255	51
2	诸暨市国有资产管理委员会办公室	245	49
合计		**500**	**100**

截至报告书签署日，诸暨日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，诸暨日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

诸暨日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	18,577.46	17,443.48
净资产	5,837.14	6,999.71
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	5,746.75	5,790.89
营业利润	1,107.50	1,167.71
净利润	1,073.42	1,302.91

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，诸暨日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
诸暨国用（2015）第90200733号	浣东街道外环东路与绍大公路交叉口西南侧	50	2,476.3
诸暨国用（2010）第00100320号	暨阳街道东二路	50.00	4,426.65

2、房产

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
房权证诸字第F0000065669号	新办公楼	办公	1996-6	1,827.56
房权证诸字第F0000065669号	传达室	办公	1996-6	30
房权证诸字第F0000065669号	传达室	办公	1996-6	30
房权证诸字第F0000065669号	食堂	办公	1996-6	200
房权证诸字第F0000065669号	车库	办公	1996-6	335.3
房权证诸字第F0000152759号	浣东街道暨东路70号	办公	2015-12	30,343.17

3、软件著作权

序号	著作权人	证书号	作品名称	首次发表日	登记号	发证日期
1	诸暨市智联达信息技术服务有限公司	软著登字第071140号	阳光教师教育业务考核评价系统软件 V1.0 简称教师教育业务考核评价系统	2006.10.21	2007SR05145	2007.4.10
2		软著登字第034264号	红树林教研室管理平台软件 V4.0	2005.3.16	2005SR02763	2005-03-16

4、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
诸暨日报公司	17206021	14	诸珍坊	2016.8.28-2026.8.27
	17206082	25	诸珍坊	2016.8.7-2026.8.6

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，诸暨日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	诸暨日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300396号	图书、报刊批发零售	2021.3.26	浙江省新闻出版广电局
2		《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙B2-20100421	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务），业务覆盖范围为不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务；含电子公告业务	2020.11.7	浙江省通信管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，诸暨日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕348号），截至2016年12月31日，诸暨日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	32,530,154.40	25.53%
预收款项	20,310,112.07	15.94%
应付职工薪酬	5,659,093.66	4.44%
应交税费	604,290.10	0.47%
应付利息	-	-
应付股利	27,334,734.99	21.46%
其他应付款	40,964,823.87	32.15%
流动负债合计	**127,403,209.09**	**100.00%**
非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**127,403,209.09**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，诸暨日报公司的负债均为流动负债，主要包括应付账款和其他应付款。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

诸暨日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

诸暨日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，诸暨日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

诸暨日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十五、东阳日报有限公司

（一）基本信息

名称	东阳日报有限公司
企业性质	有限责任公司（国有控股）
住所	浙江省东阳市人民路 222 号
法定代表人	童杰
注册资本	1,985 万元
设立日期	2004 年 9 月 30 日

经营期限	2004 年 9 月 30 日至 2054 年 9 月 29 日
统一社会信用代码	913307835633164120
经营范围	图书报刊批发零售；报纸、包装装潢、其他印刷品印刷；广告设计、制作、代理、发布，实业投资，策划咨询，会展服务；预包装食品、初级农产品、日用百货网上销售；礼品设计、票务代理；会议庆典、文体活动策划，演出经纪；互联网信息服务。

（二）历史沿革

1、2004 年 9 月，设立

2003 年 11 月 15 日，浙江万邦资产评估有限公司出具了浙万评报（2003）第 121 号《东阳日报社资产评估报告书》。

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与中国共产党东阳市委员会、东阳市人民政府签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党东阳市委员会、东阳市人民政府所属的东阳日报社。

2004 年 9 月 18 日，浙报集团与中国共产党东阳市委员会、东阳市人民政府签订了《东阳日报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，东阳日报社净资产为 2,080 万元；同意浙报集团以 1985 万元的价格受让东阳日报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党东阳市委员会、东阳市人民政府付清兼并价款。

同日，浙报集团与东阳市国有资产管理委员会办公室签订了《东阳日报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的东阳日报社价值 973 万元资产转让给东阳市国有资产管理委员会办公室，转让价格为 973 万元；并于合同签订之日起 30 日内向浙报集团付清兼并价款；自 2004 年 1 月 1 日起，东阳市国有资产管理委员会办公室继承原属浙报集团所持东阳日报社 49%资产（计 973 万元）相应的权益，承担相应的义务。

2004 年 9 月 18 日，报业集团与东阳市国有资产管理委员会办公室签订了《组建公司出资协议书》。

根据东阳明鉴会计师事务所有限公司于 2004 年 9 月 21 日出具的东明会验字[2004]130 号《验资报告》，截至 2004 年 9 月 21 日止，东阳日报公司已收到报

业集团、东阳市国有资产管理委员会办公室缴纳的出资共计 1985 万元。其中，报业集团缴纳出资 1,012 万元，东阳市国有资产管理委员会办公室缴纳出资 973 万元。

2004 年 9 月 30 日，东阳日报公司取得由东阳市工商行政管理局核发的注册号为 3307831002898 的《企业法人营业执照》。

东阳日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	1,012	51
2	东阳市国有资产管理委员会办公室	973	49
合计		**1,985**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有东阳日报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，东阳日报公司通过股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有东阳日报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有东阳日报公司 51%股权。

2011 年 8 月 17 日，东阳市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，东阳日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	1,012	51
2	东阳市国有资产管理委员会办公室	973	49
合计		**1,985**	**100**

截至报告书签署日，东阳日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，东阳日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

东阳日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	11,414.26	9,465.60
净资产	5,532.16	8,275.04
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	5,029.32	5,079.49
营业利润	1,002.46	988.39
净利润	1,015.15	1,033.67

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，东阳日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
东阳市国用（2010）第 1-4528 号	东阳市吴宁街道人民路 222 号	40.00	9,958.30

2、房产

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
东房权证吴宁字第 130813 号	东阳市吴宁街道人民路 222 号	非住宅	2010-10	47.64
东房权证吴宁字第 130814 号	东阳市吴宁街道人民路 222 号	非住宅	2010-10	10,634.27
东房权证吴宁字第 130814 号	大楼	办公	2003-3	10,634.27

东房权证吴宁字第130813号	传达室	办公	2003-3	47.64

3、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
东阳日报公司	5483779	16	东陽日報	2010.10.07-2020.10.06

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，东阳日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	东阳日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300400号	图书、报刊批发零售	2021.3.26	浙江省新闻出版广电局
2		《印刷经营许可证》	（浙）新出印证字1-00428号	报纸、包装装潢、其他印刷品印刷	2017年底	浙江省新闻出版局
3		《广告经营许可证》	330724000071	设计、制作印刷品广告，利用自有《东阳日报》发布国内外广告	2018.12.31	东阳市工商行政管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，东阳日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕350号），截至2016年12月31日，东阳日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	2,294,380.32	3.90%

预收款项	6,240,262.01	10.61%
应付职工薪酬	2,687,397.57	4.57%
应交税费	596,336.18	1.01%
应付利息	-	-
应付股利	45,183,171.41	76.81%
其他应付款	1,819,473.11	3.09%
流动负债合计	**58,821,020.60**	**100.00%**
非流动负债合计	-	-
负债合计	**58,821,020.60**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，东阳日报公司的负债均为流动负债，主要包括预收款项和应付股利。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

东阳日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

东阳日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，东阳日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

东阳日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十六、上虞日报有限公司

（一）基本信息

名称	上虞日报有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	绍兴市上虞区百官街道恒利新村东四区 26 幢
法定代表人	童杰
注册资本	623 万元
设立日期	2004 年 7 月 15 日
经营期限	2004 年 7 月 15 日至 2054 年 7 月 14 日
统一社会信用代码	91330604471510883J
经营范围	图书报刊批发零售；第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务）:不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务,含电子公告业务；

	预包装食品批发、零售；广告设计、制作、代理、发布、策划咨询；会展服务；房地产经纪服务、房地产营销策划；经济信息咨询服务（不含金融、期货、证券业务）；文化教育信息咨询、文化艺术类活动策划咨询；电子商务策划；旅游信息咨询服务；计算机软件技术开发、技术转让、技术咨询、计算机硬件及外部设备、办公设备销售、维修；纸制品、日用百货、家用电器、文具用品、家具、工艺品、初级食用农产品、电子产品销售。

（二）历史沿革

1、2004 年 7 月，设立

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与中国共产党上虞市委员会、上虞市人民政府签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党上虞市委员会、上虞市人民政府所属的上虞日报社。

2004 年 6 月 29 日，浙报集团与中国共产党上虞市委员会、上虞市人民政府签订了《东阳日报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，上虞日报社净资产为 826.7177 万元；同意浙报集团以 623 万元的价格受让上虞日报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党上虞市委员会、上虞市人民政府支付兼并总价款的 51%，计 317.73 万元，其余款项在本协议和《上虞日报社兼并补充协议（二）》签署后即转为上虞市国有资产经营总公司对上虞日报社的出资，浙报集团不再支付款项。

同日，浙报集团与上虞市国有资产经营总公司签订了《上虞日报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的上虞日报社价值 305.27 万元资产转让给上虞市国有资产经营总公司，转让价格为 305.27 万元；自 2004 年 1 月 1 日起，上虞市国有资产经营总公司继承原属浙报集团所持上虞日报社 49%资产（计 973 万元）相应的权益，承担相应的义务。

2004 年 7 月 8 日，上虞市财政局批准了《关于出资设立上虞日报有限公司的报告》。

根据上虞天马联合会计师事务所于 2004 年 7 月 6 日的出具的虞天马验[2004]第 168 号《验资报告》，截至 2003 年 12 月 31 日，上虞日报公司的注册资本为 623 万元，已分别由报业集团和上虞市国有资产经营公司以净资产足额缴纳出资。

2004 年 7 月 15 日，上虞市工商行政管理局核准了上虞日报公司的设立。

上虞日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	317.73	51
2	上虞市国有资产经营公司	305.27	49
合计		**623**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有上虞日报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，上虞日报公司通过股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有上虞日报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有上虞日报公司 51%股权。

本次股权转让后，上虞日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	317.73	51
2	上虞市国有资产经营公司	305.27	49
合计		**623**	**100**

截至报告书签署日，上虞日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，上虞日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

上虞日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	3,930.61	3,244.45
净资产	928.17	2,055.20
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	3,056.39	2,236.64
营业利润	278.19	92.46
净利润	272.96	90.05

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，上虞日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
上虞市国用（2010）第 25755 号	百官街道恒利新村东四区 26 幢	50.00	1,620.00

2、房产

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
上虞市房权证百官街道字第 00225494 号	办公用房	办公	1993-12	4,616.44
上虞市房权证百官街道字第 00225493	办公用房	办公	1993-12	527.93

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，上虞日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	上虞日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第 300393 号	图书、报刊批发零售	2018.11.19	浙江省新闻出版广电局
2		《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙 B2-20100420	业务种类为第二类增值电信	2020.11.7	浙江省通信管理局

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
				业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务），业务覆盖范围为不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化、广播电影电视节目、电子公告内容等内容的互联网信息服务		
3		《食品流通许可证》	SP3306821510074518	预包装食品批发、零售	2018.6.10	绍兴市上虞区工商行政管理局
4		《广告经营许可证》	330602A003	设计、制作印刷品广告，利用自有《上虞日报》发布国内外广告	2017.3.20	上虞市工商行政管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，上虞日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕349 号），截至 2016 年 12 月 31 日，上虞日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	4,145,293.29	13.81%
预收款项	7,594,608.36	25.29%
应付职工薪酬	1,589,271.65	5.29%
应交税费	670,123.95	2.23%
应付利息	-	-
应付股利	14,770,822.61	49.20%
其他应付款	1,254,333.03	4.18%
流动负债合计	**30,024,452.89**	**100.00%**
非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**30,024,452.89**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，上虞日报公司的负债均为流动负债，主要包括预收款项和应付股利。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

上虞日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

上虞日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，上虞日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

上虞日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十七、绍兴市柯桥日报有限公司

（一）基本信息

名称	绍兴市柯桥日报有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	绍兴市柯桥区群贤路 1001 号
法定代表人	童杰
注册资本	500 万元
设立日期	2005 年 1 月 27 日

经营期限	2005 年 1 月 27 日至 2055 年 1 月 26 日
统一社会信用代码	91330621771908180K
经营范围	批发、零售：图书报刊；广告设计、制作、代理、发布；对外实业投资；广告策划咨询、会展服务；第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务）（不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务；含电子公告业务）；企业策划；文化艺术交流活动组织策划；房地产中介服务；旅游信息咨询；教育信息咨询服务（不含培训）；计算机软件的技术开发、技术成果转让、技术咨询；网站设计及维护；网上销售、销售：计算机硬件及配件、日用百货、家用电器、文具用品、食用农产品、工艺礼品、电子产品。

（二）历史沿革

1、2005 年 1 月，设立

2003 年 11 月 20 日，浙江之江资产评估有限公司出具了浙之评报字（2003）第 066 号《绍兴县报社资产评估报告书》。

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与中国共产党绍兴县委员会签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党绍兴县委员会、绍兴县人民政府所属的绍兴县报社。

之后，浙报集团与中国共产党绍兴县委员会、绍兴县人民政府签订了《绍兴县报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，绍兴县报社净资产为 1,643 万元；同意浙报集团以 286.23 万元的价格，收购绍兴县报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党绍兴县委员会、绍兴县人民政府支付总价款的 51%，计 145.9773 万元；其余款项在本协议和《绍兴县报社兼并补充协议（二）》签署后即转为绍兴县国有资产投资经营有限公司对绍兴县报公司的出资，浙报集团不再支付款项。

之后，浙报集团与绍兴县国有资产投资经营有限公司签订《绍兴县报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的绍兴县报社价值 140.2527 万元资产转让给绍兴县国有资产投资经营有限公司，转让价格为 140.2527 万元；自 2004 年 1 月 1 日起，绍兴县国有资产投资经营有限公司继承原属浙报集团所持绍兴县报社 49%资产（计 140.2527 万元）相应的权益，承担相应的义务。

2004 年 12 月 31 日，报业集团与绍兴县国有资产投资经营有限公司签订了《组建公司出资协议书》。

根据绍兴中兴会计师事务所有限公司于 2005 年 1 月 14 日出具的绍中兴会验[2005]012 号《验资报告》，截至 2004 年 12 月 31 日止，绍兴县报有限公司已收到报业集团、绍兴县国有资产投资经营有限公司缴纳的出资共计 286.23 万元。其中，报业集团缴纳出资 145.9773 万元，绍兴县国有资产投资经营有限公司缴纳出资 140.2527 万元。

2005 年 1 月 27 日，绍兴县报有限公司取得由绍兴县工商行政管理局核发的注册号为 3306211011559 的《企业法人营业执照》。

柯桥日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	145.9773	51
2	绍兴县国有资产投资经营有限公司	140.2527	49
合计		**286.23**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有绍兴县报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，绍兴县报公司通过股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有绍兴县报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有绍兴县报公司 51%股权。

2011 年 8 月 19 日，绍兴市柯桥区工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，柯桥日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	145.9773	51
2	绍兴县国有资产投资经营有限公司	140.2527	49
合计		**286.23**	**100**

3、2012 年 12 月，第一次增资

2012 年 11 月 12 日，绍兴县报公司通过股东会决议，同意将注册资本由 286.23 增加至 500 万元。

根据绍兴宏泰会计师事务所有限公司于 2012 年 11 月 27 日出具的宏泰会验字[2012]第 331 号《验资报告》，截至 2012 年 11 月 12 日止，绍兴县报公司变更后的累计注册资本为人民币 500 万元，实收资本人民币 500 万元，新增注册资本分别由浙报传媒、绍兴县国有资产投资经营有限公司以未分配利润（货币）缴足。

2012 年 12 月 21 日，绍兴市柯桥区工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，柯桥日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	255	51
2	绍兴县国有资产投资经营有限公司[注]	245	49
合计		**500**	**100**

注：股东名称后变更为绍兴市柯桥区国有资产投资经营有限公司。

4、2014 年 4 月，公司名称变更

2014 年 3 月 3 日，绍兴县报有限公司召开股东会，决议通过更改名称为“绍兴市柯桥日报有限公司”。

2014 年 3 月 26 日，绍兴市柯桥区工商行政管理局核准了本次变更登记。

截至报告书签署日，柯桥日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，柯桥日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

柯桥日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	11,027.03	9,175.76
净资产	4,313.26	6,141.51
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	4,537.91	4,355.33
营业利润	1,054.10	1,191.04
净利润	1,171.75	1,186.68

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，柯桥日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

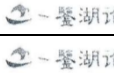
1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
绍兴县国用（2010）3-132 号	柯桥群贤路以北、湖东路以西	50.00	4,181.00

2、房产

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
绍房权证柯桥字第 60183 号	大楼、配电房	办公	2010-11	3,927.90
绍房权证柯桥字第 60183 号	配电房	办公	2004-1	203.98

3、商标

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
柯桥日报公司	6837817	42		2010.09.21-2020.09.20
	6837818	38		2010.05.07-2020.05.06

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，柯桥日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	柯桥日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300394号	图书报刊批发零售	2018.4.3	浙江省新闻出版局
2		《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙B2-20100416	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务），业务覆盖范围：互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化、广播电影电视节目；含电子公告服务	2020.11.7	浙江省通信管理局
3		《广告经营许可证》	330602F004	设计、制作、发布国内报纸广告业务	2055.1.26	绍兴县工商行政管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，柯桥日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕347号），截至2016年12月31日，柯桥日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	3,987,024.60	5.94%
预收款项	17,540,189.29	26.13%
应付职工薪酬	6,961,245.47	10.37%
应交税费	475,647.35	0.71%
应付利息	-	-
应付股利	31,194,471.52	46.46%
其他应付款	6,979,136.96	10.40%

流动负债合计	**67,137,715.19**	**100.00%**
非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**67,137,715.19**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，柯桥日报公司的负债均为流动负债，主要包括预收款项和应付股利。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

柯桥日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

柯桥日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，柯桥日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

柯桥日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十八、永康日报有限公司

（一）基本信息

名称	永康日报有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	浙江省永康市望春东路 88 号
法定代表人	童杰
注册资本	2,055.23 万元
设立日期	2005 年 3 月 21 日
经营期限	2005 年 3 月 21 日至 2025 年 3 月 20 日
统一社会信用代码	913307847829118791
经营范围	第二类增值电信业务中的信息服务业务（限互联网信息服务业务）（详见《增值电信业务经营许可证》）食品销售（具体经营项目详见《食品经营许可证》）；出版物批发、零售（具体经营项目详见《出版物经营许可证》）；实业投资（不含股权投资、创业投资），经济信息咨询[不含金融、证券、期货、职业中介、自费出国留学中介咨询；未经金融等行业监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社

	会公众集（融）资等金融业务]，会展服务，组织策划社会活动服务；设计、制作、发布国内各类广告业务（不含互联网广告）；网上提供日用五金制品、日用塑料制品、日用百货、不锈钢制品、家用电器、厨房用具、家居用具、工艺礼品，电子产品（不含无线电发射设备、地面卫星接收设施），初级农副产品销售；教育信息咨询（不含教育培训、教育中介、自费出国留学中介咨询）；国内婚介服务

（二）历史沿革

1、2005 年 3 月，设立

2003 年 12 月 24 日，浙江万邦资产评估有限公司出具了浙万评报（2003）第 138 号《永康日报社资产评估报告书》。

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与永康市人民政府签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党永康市委员会、永康市人民政府所属的永康日报社。

2004 年 12 月 24 日，浙报集团与中国共产党永康市委员会、永康市人民政府签订了《永康日报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，永康日报社净资产为 3,943.66 万元；同意浙报集团以 2,055.23 万元的价格受让永康日报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党永康市委员会、永康市人民政府付清兼并价款。

同日，浙报集团与永康市国有资产管理委员会办公室签订了《永康日报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的永康日报社价值 1,007.06 万元资产转让给永康市国有资产管理委员会办公室，转让价格为 1007.60 万元；并于合同签订之日起 30 日内向浙报集团付清兼并价款；自 2004 年 1 月 1 日起，永康市国有资产管理委员会办公室继承原属浙江日报报业集团所持永康日报社 49%资产（计 1,077.06 万元）相应的权益，承担相应的义务。

根据永康天正会计师事务所有限公司于 2005 年 3 月 9 日出具的永天会验字[2005]第 1 号《验资报告》，截至 2005 年 3 月 9 日止，永康日报公司已收到报业集团、永康市财政局缴纳的资产出资共计 2,055.23 万元。

2005 年 3 月 21 日，永康日报公司取得由永康市工商行政管理局核发的注册号为 3307841004876 的《企业法人营业执照》。

永康日报公司设立时的股东及股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	1,048.17	51
2	永康市国有资产管理委员会办公室	1,007.06	49
合计		**2,055.23**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有永康日报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，永康日报公司通过股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有永康日报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有永康日报公司 51%股权。

2011 年 8 月 19 日，永康市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，永康日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	1,048.17	51
2	永康市国有资产管理委员会办公室	1,007.06	49
合计		**2,055.23**	**100**

截至报告书签署日，永康日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，永康日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

永康日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	15,331.48	13,899.87
净资产	7,120.66	11,788.46
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	4,353.16	4,349.64
营业利润	1,245.87	1,258.74
净利润	1,332.20	1,338.97

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，永康日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
永国用（2010）第 8905 号	望春东路 88 号	50.00	2,200.25
永国用（2016）第 1831 号	总部中心金贸大厦三楼	40.00	33.89
永国用（2016）第 1832 号	总部中心金贸大厦四楼	40.00	33.89

2、房屋所有权

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
永康房权证东城字第 00020981 号	综合楼	办公	2001-6	8,854.69
永康房权证字第 S201512210001 号	总部中心金贸大厦 3 楼	办公	2015-12	1,362.89
永康房权证字第 S201512210002 号	总部中心金贸大厦 4 楼	办公	2015-12	1,362.89

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，永康日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	永康日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300398 号	图书报刊批发、零售	2020.12.5	浙江省新闻出版广电局
2	永康日报公司	《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙 B2-20100419	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务业务），业务覆盖范围为不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务；含电子公告业务	2020.11.7	浙江省通信管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，永康日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕342 号），截至 2016 年 12 月 31 日，永康日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	7,845,175.12	9.55%
预收款项	1,261,808.88	1.54%
应付职工薪酬	11,034,197.91	13.44%
应交税费	192,538.05	0.23%
应付利息	-	-
应付股利	60,000,000.00	73.07%
其他应付款	615,319.25	0.75%
流动负债合计	**80,949,039.21**	**98.59%**
非流动负债合计	**1,159,106.87**	**1.41%**
负债合计	**82,108,146.08**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，永康日报公司的负债主要是流动负债，主要包括应付职工薪酬和应付股利。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

永康日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

永康日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，永康日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦

查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

永康日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

十九、温岭日报有限公司

（一）基本信息

名称	温岭日报有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	温岭市太平街道方城路 91 号
法定代表人	童杰
注册资本	500 万元
设立日期	2004 年 12 月 24 日
经营期限	未约定期限
统一社会信用代码	91331081563329432T
经营范围	图书、报刊批发、零售；第二类增值电信业务（范围详见《增值电信业务经营许可证》，凭有效许可证经营）；设计、制作、发布、代理国内外各类广告；房地产经纪服务；社会经济咨询服务；会议及展览服务；大型活动组织服务；旅游咨询服务；国内旅游业务、入镜旅游业务；计算机软件技术开发、技术转让、技术咨询；网页设计（不含经营性质的互联网信息服务）；计算机硬件及外部设备、办公设备销售、维修；日用品、家用电器、文具用品、初级食用农产品（不含猪肉、活禽）、工艺品、电子产品销售；利用互联网经营电子产品。

（二）历史沿革

1、2004 年 12 月，设立

2003 年 11 月 28 日，浙江天平会计师事务所有限责任公司出具了浙天评（2003）073 号《温岭日报社资产评估报告书》。

2003 年 12 月 25 日，浙报集团与温岭市人民政府签订了《县（市）报兼并协议》，约定：浙报集团以有偿方式兼并中国共产党温岭市委员会、温岭市人民政府所属的温岭日报社。

2004 年 11 月 28 日，中国共产党温岭市委员会、温岭市人民政府与浙报集团签订了《温岭日报社兼并补充协议（一）》，约定：经审计与评估，确认截至 2003 年 12 月 31 日，温岭日报社净资产为 10,723,785.85 元；同意浙报集团以 438.49 万元的价格受让温岭日报社的整体资产；并于合同签订之日起 30 日内向中国共产党温岭市委员会、温岭市人民政府支付总价款的 51%，计 223.63 万元；其余款项在本协议和《温岭日报社兼并补充协议（二）》签署后即转为温岭市国有资产经营有限公司对温岭日报公司的出资，浙报集团不再支付款项。

同日，浙报集团与温岭市国有资产经营有限公司签订了《温岭日报社兼并补充协议（二）》，约定：浙报集团将所持有的温岭日报社价值 214.86 万元资产转让给温岭市国有资产经营有限公司，转让价格为 214.86 万元；自 2004 年 1 月 1 日起，温岭市国有资产经营有限公司继承原属浙报集团所持温岭日报社 49%资产（计 214.86 万元）相应的权益，承担相应的义务。

根据台州开元会计师事务所有限公司于 2004 年 12 月 8 日出具的台开会验[2004]373 号《验资报告》，截至 2004 年 11 月 30 日止，温岭日报公司已收到报业集团、温岭市国有资产经营有限公司缴纳的资产出资共计 438.49 万元。其中，报业集团缴纳资产出资 223.63 万元，温岭市国有资产经营有限公司缴纳资产出资 214.86 万元。

2004 年 12 月 24 日，温岭日报公司取得由温岭市工商行政管理局核发的注册号为 3310811007713 的《企业法人营业执照》。

温岭日报公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	223.63	51
2	温岭市国有资产经营有限公司	214.86	49
合计		**438.49**	**100**

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有温岭日报公司的 51%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，温岭日报公司通过股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有温岭日报公司 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，白猫股份持有温岭日报公司 51%股权。

2011 年 8 月 19 日，温岭市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，温岭日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	223.63	51
2	温岭市国有资产经营有限公司	214.86	49
合计		**438.49**	**100**

3、2012 年 8 月，第一次增资

2012 年 7 月 25 日，温岭日报公司通过股东会决议，同意注册资本由 438.49 增至 500 万元，增加注册资本 61.51 万元。

根据台州开元会计师事务所于 2012 年 7 月 27 日出具的台开会验〔2012〕196 号《验资报告》验证，温岭日报公司的注册资本为 500 万元，实收注册资本 500 万元，新增注册资本已分别由浙报传媒和温岭市国有资产经营有限公司以净资产足额缴纳出资。

2012 年 8 月 12 日，温岭市工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次注册资本变更后，温岭日报公司的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	255	51
2	温岭市国有资产经营有限公司	245	49
合计		**500**	**100**

截至报告书签署日，温岭日报公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，温岭日报公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

温岭日报公司主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	3,764.69	3,442.06
净资产	1,914.24	2,640.30
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	2,900.21	2,408.72
营业利润	258.56	150.92
净利润	273.94	144.88

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，温岭日报公司已取得的主要资产的权属情况如下：

1、土地使用权

土地使用证编号	宗地位置	使用年限（年）	土地面积（M2）
温国用 2010 第 24559 号	太平街道方诚路 91 号	50.00	563.90

2、房屋所有权

房产证号	建筑物名称	用途	建成日期（年/月）	建筑面积（M2）
温房权证城区字第202644号	太平街道方城路91号（办公大楼）	办公	1994-12	3,879.91

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，温岭日报公司取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	温岭日报公司	《中华人民共和国出版物经营许可证》	新出发浙批字第300395号	图书、报刊批发零售	2021.3.23	浙江省新闻出版广电局
2	温岭日报公司	《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》	浙B2-20100418	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务业务），业务覆盖范围为不包含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化和广播电影电视节目等内容的信息服务；含电子公告业务	2020.11.7	浙江省通信管理局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，温岭日报公司不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕346号），截至2016年12月31日，温岭日报公司合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	3,808,191.63	20.58%

预收款项	2,261,902.68	12.22%
应付职工薪酬	1,973,045.20	10.66%
应交税费	126,305.39	0.68%
应付利息	-	-
应付股利	10,000,000.00	54.04%
其他应付款	335,100.55	1.81%
流动负债合计	**18,504,545.45**	**100.00%**
非流动负债合计	**-**	**-**
负债合计	**18,504,545.45**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，温岭日报公司的负债均为流动负债，主要包括应付账款和应付股利。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

温岭日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

温岭日报公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，温岭日报公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

温岭日报公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

二十、上海高铁旅游服务有限公司

（一）基本信息

名称	上海高铁旅游服务有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 1710 室
法定代表人	朱水华
注册资本	1,000 万元
设立日期	2016 年 11 月 15 日
经营期限	2016 年 11 月 15 日至 2066 年 11 月 14 日
统一社会信用代码	91310115MA1K3JJ81X
经营范围	旅游社服务，会务服务，展览展示服务，工艺品、文化用品、体育用品销售，酒店管理，餐饮企业管理，票务代理，各类广告的设计、制作、代理、发布。

（二）历史沿革

2016 年 8 月 28 日，上海铁路局下发了《上海铁路局关于同意出资设立上海高铁旅游服务有限公司的批复》（上铁财函[2016]1343 号）。

2016 年 10 月 24 日，高铁旅游公司召开了股东会，决议设立高铁旅游公司。同日，浙报传媒与上海铁路国际旅游（集团）有限公司签署了章程。

2016 年 11 月 15 日，自贸区市场监督管理局核发了统一社会信用代码为 91310115MA1K3JJ81X 的《营业执照》。

高铁旅游公司设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	浙报传媒	510	51
2	上海铁路国际旅游（集团）有限公司	490	49
合计		**1,000**	**100**

截至报告书签署日，高铁旅游公司未发生工商变更，高铁旅游公司的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，高铁旅游公司系浙报传媒控股子公司（股权比例 51%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

自设立以来，高铁旅游公司未开展任何业务。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	1,000	-
净资产	1,000	-
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	-	-

营业利润	-	-
净利润	-	-

（六）对外担保情况

截至报告书签署日，高铁旅游公司不存在对外担保情况。

（七）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕357 号），截至 2016 年 12 月 31 日，高铁旅游公司不存在负债情形。

（八）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（九）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

高铁旅游公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

高铁旅游公司最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十一）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，高铁旅游公司章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十二）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

高铁旅游公司承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

二十一、浙江浙商传媒有限公司

（一）基本信息

名称	浙江浙商传媒有限公司
企业性质	其他有限责任公司
住所	杭州市体育场路 178 号
法定代表人	朱仁华
注册资本	600 万元
设立日期	2004 年 8 月 25 日
经营期限	未约定期限
统一社会信用代码	91330000766405255K
经营范围	报刊批发、零售；电视剧、电视专题、电视综艺、动画故事的制作、复制、发行，批发兼零售：预包装食品、酒类。经济信息咨询，会展服务；设计、制作、发布、代理国内各类广告，礼品销售，投资咨询、

	投资管理。

（二）历史沿革

1、2004 年 8 月，设立

2004 年 7 月 23 日，浙商传媒召开股东会，决议设立浙商传媒。同日，报业集团、浙江省广播电视集团及浙江省私营（民营）企业协议签署章程。

根据浙江万邦会计师事务所于 2004 年 8 月 9 日出具的浙万会验[2004]第 049 号《验资报告》验证，浙商传媒的注册资本为 600 万元，已分别由报业集团、浙江省广播电视集团和浙江省私营（民营）企业协会以货币足额缴纳。

2004 年 8 月 25 日，浙江省工商行政管理局核发了注册号为 3300001010835 的《企业法人营业执照》。

浙商传媒设立时的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	报业集团	294	49
2	浙江省广播电视集团	216	36
3	浙江省私营（民营）企业协会[注]	90	15
合计		**600**	**100**

注：后更名为浙江省民营企业发展联合会。

2、2011 年 8 月，第一次股权转让

2010 年 12 月，浙报控股与白猫股份签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》，将浙报控股持有浙商传媒的 49%股权置出给白猫股份。

2011 年 8 月 10 日，浙商传媒通过股东会决议，根据中国证监会于 2011 年 7 月 22 日作出的《关于核准上海白猫股份有限公司重大资产重组及向浙报传媒控股集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证件许可（2011）1158 号），浙报控股以持有浙商传媒 51%股权对白猫股份出资，变更完成后，浙商传媒持有浙商传媒 51%股权。

2011 年 8 月 18 日，浙江省工商行政管理局核准了本次变更登记。

本次股权转让后，浙商传媒的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例（%）
1	白猫股份	294	49
2	浙江省广播电视集团	216	36
3	浙江省民营企业发展联合会	90	15
合计		**600**	**100**

截至报告书签署日，浙商传媒的股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、冻结、查封或其他限制权利行使之情形。

（三）产权控制结构

截至报告书签署日，浙商传媒系浙报传媒控股子公司（股权比例 49%），不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

（四）主营业务发展情况

浙商传媒主要从事广告经营、报刊发行及综合文化服务等业务，近三年主营业务未发生变化。

（五）主要财务指标

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	6,924.31	6,079.87
净资产	1,072.53	2,531.00
项目	**2016 年**	**2015 年**
营业收入	11,280.42	9,000.64
营业利润	249.40	950.03
净利润	441.54	1,007.18

（六）主要资产的权属情况

截至报告书签署日，浙商传媒已取得的主要资产的权属情况如下：

注册人	商标注册号/申请号	国际分类号	商标名称	有效期限
浙商传媒	11990943	30	浙商号	2014.8.28 至 2024.8.27

	13087706	30	浙商蓝	2015.1.7 至 2025.1.16
	11990969	30	浙商红	2014.8.28 至 2024.8.27

（七）主要业务资质

截至报告书签署日，浙商传媒取得的主要业务资质情况如下：

序号	公司名称	证书或批复名称	证书或批复编号	资质内容	有效期	发证部门
1	浙商传媒	《中华人民共和国出版物经营许可证》	浙出发浙批字第300190 号	报刊批发零售	2018.3.14	浙江省新闻出版局
2		《广播电视节目制作经营许可证》	（浙）字第00130 号	制作、复制、发行专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧	2017.4.1	浙江省新闻出版广电局
3	浙江浙商天下旅游有限公司	《旅行社业务经营许可证》	浙旅许可（2013）144 号	国内旅游业务、入境旅游业务	-	浙江省旅游局

（八）对外担保情况

截至报告书签署日，浙商传媒不存在对外担保情况。

（九）主要负债情况

根据天健出具的《审计报告》（天健审〔2017〕341 号），截至 2016 年 12 月 31 日，浙商传媒合并报表的主要负债状况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比
短期借款	-	-
应付账款	6,373,050.82	10.89%
预收款项	24,821,181.92	42.42%
应付职工薪酬	7,229,724.95	12.35%
应交税费	409,671.47	0.70%
应付利息	-	-
应付股利	19,000,000.00	32.47%

其他应付款	535,619.02	0.92%
流动负债合计	**58,369,248.18**	**99.75%**
非流动负债合计	**148,515.81**	**0.25%**
负债合计	**58,517,763.99**	**100.00%**

截至 2016 年 12 月 31 日，浙商传媒的负债主要是流动负债，主要包括预收账款和应付股利。

（十）或有负债情况

浙报传媒承诺，本次交易的标的公司不存在重大或有负债及抵押、质押和担保情况。

（十一）未决诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他妨碍权属转移情况

浙商传媒承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

（十二）最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况

浙商传媒最近三年不存在与交易、增资或改制相关的评估或估值情况。

（十三）其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件情况

截至报告书签署日，浙商传媒章程中没有规定有关股权转让的特殊限制性条件。

（十四）最近三年行政处罚、刑事处罚、或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

浙商传媒承诺：“截至本承诺出具时，本公司不存在重大行政处罚、诉讼标的在 500 万元以上的未决诉讼及关联担保事项”。

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

第五节 标的资产股权评估情况

一、评估的基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙报传媒拟向浙报控股出售所持有的 21 家新闻传媒类公司股权的评估价值合计为 199,671 万元，标的资产账面价值为 76,084 万元，评估增值 123,587 万元，评估增值率为 162.4%。

各标的公司 100%股权评估值、上市公司的持股比例、标的股权对应的评估值如下：

单位：万元

序号	标的公司	100%股权评估值	上市公司持股比例	标的股权对应的评估值
1	浙报发展	56,530.71	100.00%	56,530.71
2	钱报公司	68,056.63	100.00%	68,056.63
3	网络医院	5,580.87	100.00%	5,580.87
4	老年报公司	779.47	100.00%	779.47
5	浙报印务	11,738.37	100.00%	11,738.37
6	九星传媒	1,475.43	100.00%	1,475.43
7	浙江在线	9,657.91	70.51%	6,809.33
8	法制报公司	8,313.90	51.00%	4,240.09
9	美术报公司	4,841.51	51.00%	2,469.17
10	江南游报公司	783.31	51.00%	399.49
11	乐清日报公司	13,269.18	51.00%	6,767.28
12	瑞安日报公司	4,870.37	51.00%	2,483.89
13	海宁日报公司	11,086.67	51.00%	5,654.20
14	诸暨日报公司	9,803.93	51.00%	5,000.00
15	东阳日报公司	9,435.60	51.00%	4,812.16
16	上虞日报公司	2,558.62	51.00%	1,304.90
17	柯桥日报公司	7,790.71	51.00%	3,973.26
18	永康日报公司	16,171.92	51.00%	8,247.68
19	温岭日报公司	2,480.49	51.00%	1,265.05
20	高铁旅游	1,000.00	51.00%	510.00
21	浙商传媒	3,210.24	49.00%	1,573.02
合计		**249,435.84**	**-**	**199,671.00**

二、浙报发展的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙报发展总资产账面价值为 23,252.66 万元，总负债账面价值为 20,737.09 万元，股东全部权益账面价值为 2,515.56 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），评估后企业股东全部权益价值为 56,530.71 万元，增值 54,015.15 万元，增值率为 2147.24%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的浙江日报新闻发展有限公司股东全部权益价值为 2,596.49 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 56,530.71 万元，差异 53,934.22 万元，差异率为 2077.20%，最终采取收益法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

浙江日报新闻发展有限公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的，更看重的是标的企业未来的经营状况和获利能力，而非单纯评价企业的各项资产要素价值，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位未来的市场公允价值、经营战略及实施的经营成果和股东权益价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果更为合理。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：浙江日报新闻发展有限公司的股东全部权益价值评估值为 56,530.71 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。评估报告以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（3）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（4）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（5）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（6）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金和银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.存货

本次评估范围内的存货为库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

上述存货已于评估报告出具日前出售，本次评估以合同金额确认评估值。

e.其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证，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。其他流动资产以核实无误后的账面价值作为评估值。

（2）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=不含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2013]106 号《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》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，对于无使用年限限制的车辆以车辆行驶里程确定理论成新率，然后结合现场勘察情况对理论成新率进行调整，其公式为：

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

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

其中：在确定杭州小客车评估值时，须加计基准日杭州小客车车牌增量指标竞价的平均成交价，计算公式为：设备评估值=(设备重置全价-车牌价)×综合成新率+车牌价

（3）无形资产-其他无形资产

本次纳入评估范围的无形资产主要为委托外部开发的计算机软件著作权、商标及域名。评估人员根据被评估单位填报的资产评估申报表，结合资产的主要特点，对企业无形资产状况实施了查证与核实。评估人员查阅和复印了无形资产的相关资料。

a.计算机软件著作权

对于软件著作权，系委托外部开发软件，采用市场法进行评估，按照同类功能软件评估基准日市场价格确定评估值。

b.商标、域名

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法进行评估。即把商

标的重置价格作为评估值。公式为：评估价值=重置全价-贬值额，其中重置全价=商标设计费+商标代理费+商标注册费。

对于域名，由于域名为介绍公司和展示公司产品所用，故采用成本法对其进行评估。公式为：评估价值=重置全价-贬值额，其中重置全价=受理域名注册费+域名代理费+其它费用。

（4）负债

负债为流动负债，具体包括应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（5）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江日报新闻发展有限公司总资产账面价值为 23,252.66 万元，评估价值为 23,333.58 万元，增值额为 80.92 万元，增值率为 0.35%；总负债账面价值为 20,737.09 万元，评估价值为 20,737.09 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 2,515.56 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 2,596.49 万元，增值额为 80.92 万元，增值率为 3.22%。

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	23,123.49	23,134.98	11.49	0.05
非流动资产	2	129.17	198.60	69.43	53.75
其中：固定资产	3	129.17	165.76	36.59	28.33
无形资产	4		32.84	32.84	
资产总计	**5**	**23,252.66**	**23,333.58**	**80.92**	**0.35**
流动负债	6	20,737.09	20,737.09	0.00	0.00
负债总计	**7**	**20,737.09**	**20,737.09**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益(净资产)	**8**	**2,515.56**	**2,596.49**	**80.92**	**3.22**

2、收益法

本次采用收益法对浙江日报新闻发展有限公司股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值，减去付息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

根据评估报告，评估师对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**33,048.13**	**33,579.02**	**34,028.59**	**34,342.83**	**34,630.74**	**34,630.74**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	24,304.74	24,581.65	24,885.42	25,082.68	25,256.67	25,237.21
营业税金及附加	500.43	511.55	521.45	529.85	537.32	537.32
销售费用	305.05	317.02	317.99	318.72	319.16	318.14
管理费用	1,282.11	1,171.03	1,123.82	1,125.88	1,127.29	1,105.69
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**6,655.81**	**6,997.77**	**7,179.92**	**7,285.70**	**7,390.30**	**7,432.38**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	385.33	385.33	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

三、利润总额	**7,041.14**	**7,383.10**	**7,179.92**	**7,285.70**	**7,390.30**	**7,432.38**
减：所得税费用	0.00	0.00	1,794.98	1,821.43	1,847.58	1,858.10
四、净利润	**7,041.14**	**7,383.10**	**5,384.94**	**5,464.28**	**5,542.73**	**5,574.29**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**7,041.14**	**7,383.10**	**5,384.94**	**5,464.28**	**5,542.73**	**5,574.29**
加：折旧及摊销	56.82	57.53	58.79	60.91	57.78	35.16
减：资本性支出	148.31	51.53	13.67	32.49	55.04	38.39
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、企业自有现金流量	**6,949.65**	**7,389.10**	**5,430.06**	**5,492.70**	**5,545.47**	**5,571.06**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25.00%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25.00%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25.00%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0.00%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25.00%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0.00%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15.00%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25.00%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0.00%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0.00%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25.00%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0.00%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25.00%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

浙报发展拥有作为浙江最具权威性、公信力、影响力的《浙江日报》这个纸媒平台，具有很强创新能力和领先全国策划水平的经营人才队伍；2009 年，《浙江日报》以“办报质量、赢利能力、广告投放价值”均居全国党报前列的指标，上榜“中国 500 最具价值品牌”，为浙江党报媒体中唯一上榜，全国省级党报第二家上榜；企业的现金流充裕，无财务风险。

但受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给《浙江日报》的业务带来较大的冲击，近年来《浙江日报》也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a．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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%(保留小数后两位)

b. 计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	6,949.65	7,389.10	5,430.06	5,492.70	5,545.47	5,571.06
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	6,545.22	6,172.69	4,023.55	3,610.05	3,232.86	25,492.77
四、预测期经营价值						**49,077.14**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 707.28 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中的定期存款及利息和扣减预收款项的报款、广告款，本次采用成本法评估，非经营性资产合计 6,746.29 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值

=49,077.14+707.28+6,746.29

=56,530.71 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，浙江日报新闻发展有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=56,530.71-0.00

=56,530.71 万元

④评估结论

根据上述计算，浙报发展的股东全部权益评估值为 56,530.71 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

三、钱报公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，钱江报系有限公司总资产账面价值为 51,955.15 万元，总负债账面价值为 40,095.80 万元，股东全部权益账面价值为 11,859.34 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 68,056.63 万元，增值 56,197.29 万元，增值率 473.87%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的钱江报系有限公司股东全部权益价值为 25,218.69 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 68,056.63 万元，差异 42,837.94 万元，差异率为 169.87%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

《钱江晚报》创刊近三十年，是浙江省唯一省级晚报，是浙江报业第一品牌，拥有一支经验丰富的高素质团队；同时，钱报公司从传统的“广告+发行”模式迈向“新闻+服务”模式，以互联网思维挖掘媒体平台价值，重点打造以钱江晚报及其数字媒体品牌为统领、立足数据应用的城市生活综合服务体系，目前该经营模式已取得盈利，预计未来仍能带来较好的收益。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映钱江报系有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：钱江报系有限公司的股东全部权益价值评估值为 68,056.63 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（6）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（7）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2031 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（8）本次评估未考虑投资性房地产已签租约对评估结果的影响。

（9）尚未办理房屋所有权证的房产面积依据商品房买卖合同约定的面积，最终建筑面积应按照取得后的房屋所有权证为准。本次评估假设房产面积与实际相符。

（10）钱报公司已取得的《中华人民共和国报纸出版许可证》、《中华人民共和国出版物经营许可证》、《增值电信业务营业许可证》，本次评估以许可期满后仍可继续获相关资质为前提。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。对于其他货币资金，核查了与浙江省旅游局签订的合同和用户充值款相关的充值记录，并对工商银行杭州庆春路支行和支付宝(中国)网络技术有限公司进行了函证，以核实无误后的账面价值作为评估值。

b.应收票据，评估人员查阅了被评估单位的应收票据备查簿，核实了应收票据的种类、号数和出票日、票面金额、交易合同号和付款人、承兑人、背书人的姓名或单位名称、到期日等资料，以核实无误后的账面价值作为评估值。

c.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

d.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

e.存货

本次评估范围内的存货为原材料和库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。原材料为近期采购，周转速度较快，市场价格波动变化不大，以核实后账面值确认评估值。对于压力锅、消费卡、食用油等商品，周转速度较快，市场价格波动变化不大，以核实后账面值确认评估值；对于黄金、手表等商品，评估按照以基准日市场价值确认评估值；对于已过期变质的茶叶，本次评估为零。

f.其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证，以核实后的账面价值作为评估值。

（2）可供出售金融资产

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对可供出售金融资产的股东全部权益予以评估。

由于可供出售金融资产均为未控股企业，采用被投资企业评估基准日的报表净资产乘以股权比例确定基准日价值。

（3）长期股权投资

本次评估原则上选用资产基础法、收益法两种方法进行评估，涉及到具体企业，需根据企业特点、市场情况、资料的获取情况、股权比例等因素选择不同的具体方法。

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益价值予以评估。

a.对于具有控制权(全资、控股公司)的长期股权投资，对被投资单位进行整体评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

其中，对于正常经营的企业采用资产基础法、收益法两种方法分别进行评估；对于新成立、经营不正常或不稳定、未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分的，采用资产基础法进行评估。

b.对于不具有控制权(参股、非控股公司)的长期股权投资，根据被投资单位评估基准日资产负债表的净资产和持股比例计算确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（4）房屋建筑物

考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法。以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

市场法是通过类似房地产的成交价格来求取评估对象价值的方法；较具体地说，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与

评估对象进行比较，对它们的成交价格进行适当的处理来求取评估对象价值的方法。

房地产评估计算公式为：

评估对象市场价格=可比实例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

交易情况因素修正：是指可比实例交易情况与被评估房地产交易情况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

交易期日修正：是指可比实例交易时间与被评估房地产价值分析基准日相差时间所影响的被评估房地产价格的差异。

区域因素修正：是指房地产所在地区或地段条件对房地产价格的影响差异。

个别因素修正：是指可比实例的个体状况与被评估房地产个体状况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

（5）投资性房地产

考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法。以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。评估公式详见房屋建筑物的评估。

（6）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

A.成本法

a.重置全价的确定

①对于机器设备，主要通过查阅《机电产品报价手册》（2016 年）及市场询价等方式得到设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费、安装调试费、资金成本等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

③车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=不含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》及《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

①对于机器设备，主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率＝尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

②对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

③对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，对于非营运的小、微型汽车以车辆行驶里程确定理论成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

行驶里程理论成新率＝(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

对于轻型载货汽车则以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

使用年限理论成新率＝(规定使用年限－已使用年限)／规定使用年限)×100%

行驶里程理论成新率＝(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

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

其中：在确定杭州小客车评估值时，须加计基准日杭州小客车车牌增量指标竞价的平均成交价，计算公式为：设备评估值=（设备重置全价-车牌价）×综合成新率+车牌价

B.市场法

市场法，通过与二手交易市场交易案例的比较，得出其评估值。评估计算公式为：

评估值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×行驶里程(设备成新)因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产评估基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异；

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异；

行驶里程(设备成新)因素修正：是指车辆已行驶的里程或设备成新对价格的影响差异；

功能因素修正：是指资产实体功能不足对价格的影响。

（7）无形资产-其他无形资产

a.外购软件

对于外购软件，采用市场法进行评估。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

b.域名和商标

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法进行评估。

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

（8）其他非流动资产

评估人员调查了解了其他非流动资产发生的原因，对于投资款，评估人员查阅有关的投资协议及相关记账凭证，以核实后的账面值确认评估值。对于艺术品，于评估报告出具日前出售，评估人员查阅相关转让协议，本次评估以合同金额确认评估值。

（9）负债

负债为流动负债和非流动负债，具体包括应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利和其他应付款和递延收益。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（10）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，钱江报系有限公司总资产账面价值为 51,955.15 万元，评估价值为 65,314.49 万元，增值额为 13,359.35 万元，增值率为 25.71 %；总负债账面价值为 40,095.80 万元，评估价值为 40,095.80 万元，无

增减变化；股东全部权益账面价值为 11,859.34 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 25,218.69 万元，增值额为 13,359.35 万元，增值率为 112.65 %。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	37,869.94	37,873.55	3.60	0.01
非流动资产	2	14,085.20	27,440.95	13,355.74	94.82
其中：可供出售金融资产	3	30.00	133.10	103.10	343.67
长期股权投资	4	9,090.32	21,086.09	11,995.77	131.96
投资性房地产	5	200.61	297.56	96.95	48.33
固定资产	6	2,378.25	3,025.54	647.29	27.22
无形资产	7	19.14	37.15	18.01	94.08
其他非流动资产	8	2,366.88	2,861.50	494.62	20.90
资产总计	**9**	**51,955.15**	**65,314.49**	**13,359.35**	**25.71**
流动负债	10	40,081.92	40,081.92	0.00	0.00
非流动负债	11	13.89	13.89	0.00	0.00
负债总计	**12**	**40,095.80**	**40,095.80**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益(净资产）	**13**	**11,859.34**	**25,218.69**	**13,359.35**	**112.65**

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会保持稳定，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β ×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β =企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用市场法、成本法评估。

⑪长期股权投资价值

对于具有控制权(全资、控股公司)的长期股权投资，对被投资单位进行整体评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

其中，对于正常经营的企业采用资产基础法、收益法两种方法分别进行评估；对于新成立、经营不正常或不稳定、未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分的，采用资产基础法进行评估。

对于不具有控制权(参股、非控股公司)的长期股权投资，根据被投资单位评估基准日资产负债表的净资产和持股比例计算确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**40,845.13**	**42,162.99**	**43,968.24**	**44,970.63**	**46,470.23**	**46,470.23**
减：营业成本	26,088.00	26,773.33	27,553.92	28,281.49	29,126.60	29,131.04
营业税金及附加	561.50	557.29	572.79	564.49	575.24	575.24
销售费用	5,702.28	5,877.88	6,100.14	6,259.53	6,465.62	6,467.47
管理费用	1,782.19	1,809.75	1,859.17	1,908.15	1,962.79	1,964.18
二、营业利润	**6,711.16**	**7,144.74**	**7,882.22**	**7,956.97**	**8,339.98**	**8,332.31**
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**6,711.16**	**7,144.74**	**7,882.22**	**7,956.97**	**8,339.98**	**8,332.31**
减：所得税费用	0.00	0.00	1,970.56	1,989.24	2,084.99	2,083.08

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
四、净利润	**6,711.16**	**7,144.74**	**5,911.67**	**5,967.73**	**6,254.98**	**6,249.23**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**6,711.16**	**7,144.74**	**5,911.67**	**5,967.73**	**6,254.98**	**6,249.23**
加：折旧及摊销	104.00	76.95	79.99	80.64	84.69	92.36
减：资本性支出	93.35	110.00	90.00	90.00	90.00	105.54
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	**6,721.81**	**7,111.69**	**5,901.65**	**5,958.37**	**6,249.68**	**6,236.05**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)	D/E	Beta	Beta(无财	所得

		D（万元）	E（万元）			务杠杆)	税率
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.10%。

故本次市场风险溢价取 7.10%。

④企业特定风险调整系数的确定

钱报公司以《钱江晚报》为“灵魂品牌”和“旗舰品牌”，《钱江晚报》是浙江省唯一的省级晚报，是浙江省唯一连续七年入围世界发行 100 强的报纸，其发行收入和广告收入在浙江省报业中位居前列，经过 20 多年的努力，《钱江晚报》已实现全省范围内的超强覆盖，市场竞争优势明显。但随着时代的发展，互联网快速发展，报业开始进入衰退期，钱报公司已开始依托钱江晚报媒体集群建设，逐步转型为媒体经营和代理、新媒体运营、城市智慧生活服务和媒体电商于一体的融媒体公司，但由于公司转型仍处于初期阶段，未来业务整合的进程及成效有待进一步观察。

受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给钱报公司的业务带来较大的冲击，钱报公司近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

企业的现金流较充裕，无有息负债，故无财务风险。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a.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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

= 12.74% (保留小数后两位）

b.计算加权平均资本成本

WACC＝KeCC 平均资本成本权益资本成本计算公式，计算得－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	6,721.81	7,111.69	5,901.65	5,958.37	6,249.68	6,236.05
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	6,330.63	5,940.95	4,372.99	3,916.10	3,643.40	28,535.75
四、预测期经营价值						**52,739.81**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 2,793.75 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中的往来款和卖房款、其他非流动资产、可供出售金融资产、投资性房地产和空置的房屋建筑物，非经营性负债为应付股利、其他应付款中的代扣个人所得税和递延收益。对于投资性房地产、空置的房屋建筑物，采用市场法评估；对于其他的非经营性资产和负债，采用成本法评估。非经营性资产和负债合计-8,563.03 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于控股的长期股权投资—浙江今日早报有限公司、钱报速递有限公司、宁波钱报文化传播有限公司和金华钱报文化传播有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于控股的长期股权投资—桐乡市今日桐乡文化传媒有限公司和杭州乐呵教育咨询有限公司，由于企业主营业务经营亏损、仅靠政府补助盈利，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分，故采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于控股的长期股权投资—浙江钱广传媒有限公司、杭州钱报今日下沙文化传播有限公司、浙江纽狮新媒体服务有限公司、杭州钱报地产营销策划有限公司和浙江钱报有礼电子商务有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于未控股的长期股权投资—杭州西湖小游伴新媒体有限公司，采用被投资企业评估基准日的报表净资产乘以股权比例确定基准日价值。

经评估，长期股权投资评估值为 21,086.09 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=52,739.81 +2,793.75 -8,563.03 +21,086.09

=68,056.63 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，钱江报系有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=68,056.63 -0.00

=68,056.63 万元

④评估结论

根据上述计算，钱报公司的股东全部权益评估值为 68,056.63 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

四、网络医院的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江智慧网络医院管理有限公司总资产账面价值为 5,402.39 万元，总负债账面价值为 429.31 万元，股东全部权益账面价值为 4,973.09 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 5,580.87 万元，增值额为 607.78 万元，增值率 12.22%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的浙江智慧网络医院管理有限公司股东全部权益价值为 5,312.97 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 5,580.87 万元，差异 267.90 万元，差异率为 5.04%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够

客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

浙江智慧网络医院管理有限公司属于互联网医疗行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的无形资源。目前，智慧网络医院依托“浙江省医院预约诊疗服务平台”及智慧网络微信公众号寻求盈利，随着平台的不断成熟，企业的盈利水平将有所提升。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映浙江智慧网络医院管理有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：浙江智慧网络医院管理有限公司的股东全部权益价值评估值为 5,580.87 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和其他流动资产。

a.货币资金为银行存款，根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，编制银行存款余额调节表，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助

于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

d.其他流动资产为增值税留抵，评估人员调查了解了发生的原因，查阅了记账凭证，以核实后的账面价值作为评估值。

（2）可供出售金融资产

可供出售金融资产为对杭州联众医疗科技股份有限公司的投资款，评估人员查阅有关的投资协议、营业执照等有关资料。浙江智慧网络医院管理有限公司已经于 2017 年 2 月 19 日在产权交易中心对持有的股票挂牌转让，本次评估根据挂牌转让价确定为评估值。

（3）长期股权投资

评估人员查阅有关的投资协议、营业执照等有关资料，对于全资的长期股权投资—浙江智慧盈动创业投资有限公司，于基准日前新成立，账面投资为零，注册资本尚未缴纳，未开展经营，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次评估按零确认其评估值。

（4）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，采用成本法进行评估。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

（5）无形资产-其他无形资产

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

（6）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（7）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江智慧网络医院管理有限公司总资产账面价值为 5,402.39 万元，评估价值为 5,742.28 万元，增值额为 339.88 万元，

增值率为 6.29 %；总负债账面价值为 429.31 万元，评估价值为 429.31 万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为 4,973.09 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估价值为 5,312.97 万元，增值额为 339.88 万元，增值率为 6.83 %。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	2,334.40	2,334.40	0.00	0.00
非流动资产	2	3,068.00	3,407.88	339.88	11.08
其中：可供出售金融资产	3	3,040.00	3,381.00	341.00	11.22
长期股权投资	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	28.00	25.38	-2.62	-9.35
无形资产	6	0.00	1.50	1.50	
资产总计	**7**	**5,402.39**	**5,742.28**	**339.88**	**6.29**
流动负债	8	429.31	429.31	0.00	0.00
非流动负债	9	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**10**	**429.31**	**429.31**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益(净资产）	**11**	**4,973.09**	**5,312.97**	**339.88**	**6.83**

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β ×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β =企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于全资的长期股权投资—浙江智慧盈动创业投资有限公司，于基准日前新成立，账面投资为零，注册资本尚未缴纳，未开展经营，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次评估按零确认其评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

根据评估报告，评估师对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**1,110.34**	**1,199.17**	**1,295.10**	**1,346.90**	**1,387.31**	**1,387.31**
减：营业成本	473.69	511.59	552.52	574.62	591.86	591.86
营业税金及附加	10.94	12.15	13.13	13.66	14.07	14.07
销售费用	75.41	79.39	83.42	87.22	91.46	91.53
管理费用	512.54	539.91	567.11	591.77	620.24	620.98
二、营业利润	**37.76**	**56.13**	**78.93**	**79.63**	**69.68**	**68.87**
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**37.76**	**56.13**	**78.93**	**79.63**	**69.68**	**68.87**
减：所得税费用	2.71	14.03	19.73	19.91	17.42	17.22
四、净利润	**35.05**	**42.10**	**59.20**	**59.73**	**52.26**	**51.65**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**35.05**	**42.10**	**59.20**	**59.73**	**52.26**	**51.65**
加：折旧及摊销	9.31	11.68	12.48	9.02	8.25	9.06
减：资本性支出	20.00	5.00	5.00	5.00	5.00	11.62
营运资金需求净增加	78.94	14.88	14.12	10.78	9.91	0.00
六、企业自有现金流量	**-54.58**	**33.90**	**52.55**	**52.97**	**45.60**	**49.09**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周互联网服务行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2163。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
002095.SZ	生意宝	0.00	101.19	0.00%	1.4059	1.4059	15%
002315.SZ	焦点科技	0.00	70.84	0.00%	1.3970	1.3970	15%
300052.SZ	中青宝	0.00	62.39	0.00%	0.8222	0.8222	15%
300059.SZ	东方财富	0.00	597.18	0.00%	1.5317	1.5317	15%
300104.SZ	乐视网	52.57	694.49	7.57%	0.6923	0.6504	15%
300113.SZ	顺网科技	0.00	183.55	0.00%	0.8314	0.8314	15%
300226.SZ	上海钢联	0.75	64.44	1.16%	1.0528	1.0425	15%
300295.SZ	三六五网	0.00	55.49	0.00%	1.6359	1.6359	15%
300431.SZ	暴风集团	3.20	114.95	2.79%	1.5025	1.4667	13%
603000.SH	人民网	0.00	195.27	0.00%	1.3795	1.3795	0%

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
平均						1.2163	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.10%。

故本次市场风险溢价取 7.10%。

④企业特定风险调整系数的确定

随着互联网的技术发展，新媒体的表现力与传播力呈现狂飙突进的态势，对于智慧网络医院原有的广告发布造成重大挑战。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 2%。

⑤预测期折现率的确定

a.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。

$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

=13.65% (保留小数后两位）

b.计算加权平均资本成本

WACC＝KeCC 平均资本成本权益资本成本计算公式，计算得－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=13.65%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	-54.58	33.90	52.55	52.97	45.60	49.09
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	13.65%	13.65%	13.65%	13.65%	13.65%	13.65%
折现系数	0.9380	0.8254	0.7262	0.6390	0.5623	4.1191
三、各年净现金流量折现值	-51.20	27.98	38.16	33.85	25.64	202.22
四、预测期经营价值						**276.65**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 612.58 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中的内部资金往来和可供出售金融资产。非经营性资产和负债合计 4,691.63 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于全资的长期股权投资—浙江智慧盈动创业投资有限公司，于基准日前新成立，账面投资为零，注册资本尚未缴纳，未开展经营，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次评估按零确认其评估值。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=276.65 +612.58 +4,691.63 +0.00

=5,580.87 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，浙江智慧网络医院管理有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=5,580.87 -0.00

=5,580.87 万元

④评估结论

根据上述计算，智慧网络医院的股东全部权益评估值为 5,580.87 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

五、老年报公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江老年报报业有限公司总资产账面价值为 2,503.74 万元，总负债账面价值为 906.39 万元，股东全部权益账面价值为 1,597.35 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 779.47 万元，减值 817.88 万元，减值率 51.20%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的浙江老年报报业有限公司股东全部权益价值为 1,389.50 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 779.47 万元，差异 610.03 万元，差异率为 43.90%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

《浙江老年报》是目前浙江省唯一一张面向老年人的专业报，发行对象以老干部局系统和民政系统为主，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度。考虑到老年报公司是新闻传媒类不可或缺的资产，因此选用收益法评估结果更为合理，故本次评估以收益法结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：浙江老年报报业有限公司的股东全部权益价值评估值为 779.47 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（2）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（3）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货。

a.货币资金包括库存现金和银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.存货，本次评估范围内的存货为库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。库存商品，为评估基准日近期取得的货品，账面值能够反映其市场价值，故以核实后账面值作为评估值。

（2）可供出售金融资产

纳入本次评估范围的可供出售金融资产为一项对外投资。

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对可供出售金融资产单位的股东全部权益予以评估。

对于未控股的可供出售金融资产-下城区浙江老年报公司小棉袄惠老服务中心，采用被投资企业评估基准日的报表净资产乘以股权比例确定基准日价值。

本次评估未考虑少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（3）长期股权投资

本次评估原则上选用资产基础法、收益法两种方法进行评估，涉及到具体企业，需根据企业特点、市场情况、资料的获取情况、股权比例等因素选择不同的具体方法。

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益价值予以评估。

对于控股的长期股权投资-浙江爱乐聚养老产业有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估；对于浙江浙报修正健康科技有限公司，由于其已停止经营，拟注销，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（4）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

①对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=不含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2013]106 号《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》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，对于无使用年限限制的车辆以车辆行驶里程确定理论成新率，然后结合现场勘察情况对理论成新率进行调整，其公式为：

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

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

其中：在确定杭州小客车评估值时，须加计基准日杭州小客车车牌增量指标竞价的平均成交价，计算公式为：设备评估值=(设备重置全价-车牌价)×综合成新率+车牌价

（5）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。

评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（6）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江老年报报业有限公司总资产账面价值为 2,503.74 万元，评估价值为 2,295.89 万元，增值额为-207.86 万元，增值率为-8.30 %；总负债账面价值为 906.39 万元，评估价值为 906.39 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 1,597.35 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 1,389.50 万元，增值额为-207.86 万元，增值率为-13.01 %。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	2,093.54	2,093.54	0.00	0.00
非流动资产	2	410.20	202.35	-207.86	-50.67
其中：可供出售金融资产	3	1.00	0.00	-1.00	-100.00
长期股权投资	4	382.50	160.28	-222.22	-58.10
固定资产	5	26.70	42.06	15.36	57.53
资产总计	**6**	**2,503.74**	**2,295.89**	**-207.86**	**-8.30**
流动负债	7	906.39	906.39	0.00	0.00
非流动负债	8	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**9**	**906.39**	**906.39**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益(净资产)	**10**	**1,597.35**	**1,389.50**	**-207.86**	**-13.01**

2、收益法

本次采用收益法对浙江老年报报业有限公司股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值，减去付息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于控股的长期股权投资-浙江爱乐聚养老产业有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估；对于浙江浙报修正健康科技有限公司，由于其已停止经营，拟注销，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

根据评估报告，评估师对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**4,810.78**	**5,060.78**	**5,110.78**	**5,160.78**	**5,160.78**	**5,160.78**
减：营业成本	4,035.96	4,260.82	4,306.49	4,351.45	4,351.50	4,350.36
营业税金及附加	36.05	37.36	37.64	37.92	37.92	37.92
销售费用	521.24	542.15	546.40	550.65	550.66	550.43
管理费用	296.18	298.14	298.72	299.30	299.33	298.67
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**-78.64**	**-77.70**	**-78.47**	**-78.55**	**-78.63**	**-76.60**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	116.30	113.36	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**37.66**	**35.66**	**-78.47**	**-78.55**	**-78.63**	**-76.60**
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	**37.66**	**35.66**	**-78.47**	**-78.55**	**-78.63**	**-76.60**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**37.66**	**35.66**	**-78.47**	**-78.55**	**-78.63**	**-76.60**
加：折旧及摊销	11.49	10.08	10.37	10.66	10.75	8.72
减：资本性支出	12.00	18.00	18.00	5.00	5.00	10.00
营运资金需求净增加	0.00	5.05	1.06	0.98	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	**37.15**	**22.68**	**-87.16**	**-73.87**	**-72.88**	**-77.88**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288 。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25.00%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25.00%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25.00%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0.00%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25.00%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0.00%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15.00%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25.00%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0.00%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0.00%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25.00%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0.00%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25.00%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

《浙江老年报》是目前浙江省唯一一张面向老年人的专业报，发行对象以老干部局系统和民政系统为主，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显；企业的现金流充裕，无财务风险。

但受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给美术报的业务带来较大的冲击，美术报近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

故综合考虑上述因素，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a.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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%

b.计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。

计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	37.15	22.68	-87.16	-73.87	-72.88	-77.88
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	34.99	18.94	-64.58	-48.55	-42.49	-356.38
四、预测期经营价值						**-458.07**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 466.68 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款，本次采用成本法评估，非经营性资产合计 610.62 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于长期股权投资—浙江爱乐聚养老产业有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分的，故本次采用资产基础法进行评估；对于浙江浙报修正健康科技有限公司，由于其已停止经营，拟注销，故本次采用资产基础法进行评估并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于可供出售金融资产—下城区浙江老年报公司小棉袄惠老服务中心、由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分的，故本次采用资产基础法进行评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

经评估，长期股权投资评估值为 160.28 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=-458.12 +466.68 +610.62 +160.28

=779.47 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，浙江老年报报业有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=779.47-0.00

=779.47 万元

④评估结论

根据上述计算，老年报公司的股东全部权益评估值为 779.47 元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

六、浙报印务公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江日报报业集团印务有限公司总资产账面价值为 57,971.10 万元，总负债账面价值为 31,618.30 万元，股东全部权益账面价值为 26,352.80 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 11,738.37 万元，减值 14,614.43 万元，减值率 55.46%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且

由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

浙报印务公司的收入与浙报传媒旗下报刊企业成本紧密相关，即浙报印务公司的生产经营与其他报业公司的生产经营紧密相关，是浙报传媒新闻传媒类资产运营中不可或缺的一环，故本次评估在对浙报印务公司的评估过程考虑了其他报业公司的经营联动性及协同效应。

虽然浙报印务公司资产基础法评估结果高于收益法评估评估结果，但综合考虑浙报印务公司自身运营能力、经营特点以及与浙报传媒新闻传媒类资产的协同效应的情况，收益法评估值更能够客观、全面的反映被评估单位的市场公允价值，本次评估选取了评估值较低的收益法结果作为最终的评估结果具有客观合理性，并未损害中小投资者利益。

（三）本次评估的假设条件

本评估报告分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（2）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（3）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（4）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（5）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（6）纳入评估范围的位于杭州市祥园路 38 号 1 幢东三、四层的房屋建筑物，建筑面积约 5000 平方米，原出租给杭州市拱墅区经济发展投资有限公司，至评估基准日处于闲置状态。该闲置房产的面积由被评估单位房产管理人员测量，评估人员核实确认，假设该面积与实际相符。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。

a.货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核

实后的账面值确认为评估值。对于其他货币资金，为支付宝上的用户充值款，评估人员核查了用户充值款相关的充值记录，并对支付宝(中国)网络技术有限公司进行了函证。以核实无误后的账面价值作为评估值。

b.应收票据，评估人员逐笔核实了应收票据的种类、号数和出票日、票面金额、交易合同号和付款人、承兑人、背书人的姓名或单位名称、到期日等资料，以核实无误后的账面价值作为评估值。

c.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

d.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

e.存货

本次评估范围内的存货为原材料。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

原材料为外购货品，企业采用实际成本计价，评估根据其市场价格以及现状、质量等，确定现行价值，此次采用市场法评估。

（2）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资共 5 家,均为控股子公司，评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益予以评估。

对于控股的长期股权投资，本次评估分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（3）房屋建（构）筑物

根据委托评估目的，针对委估建（构）筑物的资产特征，结合评估人员收集掌握的相关可靠的评估依据，对于自建房屋建（构）筑物采用成本法进行评估。

成本法

计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

①重置全价的确定

房屋建（构）筑物的重置全价一般包括：建筑安装工程费用、建设工程前期及其他费用和资金成本。房屋建（构）筑物重置全价计算公式如下：

重置全价=税前建安综合造价+含税前期及其他费用+资金成本-前期费用中可抵扣增值税

a.建安综合造价

对于大型、价值高、重要的建(构)筑物，根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和安装工程费用，并计算出建筑安装工程总造价。

对于价值量小、结构简单的建(构)筑物采用单方造价法确定其建安综合造价。

b.前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

c.资金成本

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以建安综合造价、前期及其他费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=（建安综合造价+前期及其他费用）×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

d.前期费中可抵扣增值税

根据“财税[2016]36 号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，重置全价应扣除相应的增值税。

前期费中可抵扣增值税=含税建安工程含税造价×(勘察设计费率+招标代理费率+工程监理费率)/1.06×6%

②综合成新率的确定

根据房屋建筑物的基础、承重结构(梁、板、柱)、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况，确定尚可使用年限，从而综合评定房屋建筑物的成新率。计算公式：

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)

③评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（4）投资性房地产

因本次投资性房地产均为自建房产，与房屋建筑物为同一幢房产，用途为工业厂房，故将投资性房地产同房屋建筑物及土地使用权一并评估，对于投资性房地产中的房屋建筑物采用成本法评估，具体的评估测算过程详见房屋建筑物评估说明。对于投资性房地产对应的土地采用市场法评估，具体的评估测算过程详见土地使用权评估说明。

（5）设备类资产

A 机器设备

对于机器设备采用成本法进行评估。因近年来受新媒体行业冲击的影响，报纸行业发行量有所下降，导致产能不足，存在经济性贬值，故本次采用如下计算公式确定为评估值:

重置全价-实体性贬值-经济性贬值-功能性贬值

a.重置全价的确定

①对于机器设备，主要通过查阅《机电产品报价手册》（2016 年）及市场询价等方式得到设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费、安装调试费、资金成本等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②进口机器设备的重置全价：进口设备的重置全价按基准日国际市场价格加关税、增值税、银行手续费、外贸代理费、商检费、运杂费及其它费用确定，对于无法取得基准日市场价格的进口设备使用替代原则，即在规格、性能、制造质量相近，在现时和未来一段时间内，符合继续使用原则并不影响工艺时，用国产设备购置价格代替原进口设备价格。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.实体性贬值的确定

实体性贬值指是设备在使用过程中，由于零部件受到摩擦、冲击、震动或交变载荷的作用使得零件或部件产生磨损、疲劳等破坏，其结果是零部件几何尺寸发生变化，精度降低，疲劳寿命缩短从而造成设备实体性贬值。本次根据如下公式确定实体性贬值率：

实体性贬值率=已使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

实体性贬值=重置全价×实体性贬值率

c.功能性贬值

功能性贬值是指由于机器设备技术相对落后而造成的损失。

功能性贬值=重置全价×功能性贬值率

d.经济性贬值

经济性贬值，也称为外部损失，是指资产本身的外部影响造成的价值损失。主要表现为运营中的资产利用率下降，甚至闲置，并由此引起资产的运营收益减少。本次根据如下公式确定贬值率：

经济性贬值率=[1-（资产预计可被利用的生产能力/资产原设计的生产能力）^(n)）] ×100%

n——功能价值指数；

经济性贬值=重置全价×经济性贬值率

B 电子设备和车辆

对于电子设备和车辆，主要采用成本法进行评估，部分电子设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

①对于电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运的小、微型客车、大型轿车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

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%

对于非营运的中型客车、大型客车、中、轻型货车则以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

使用年限理论成新率＝(规定使用年限－已使用年限)／规定使用年限)×100%

行驶里程理论成新率＝(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

c.评估值的确定

①电子设备

评估值=重置全价×综合成新率

②车辆

由于杭州实行车辆牌照拍卖制度，故

车辆评估值=(重置全价-车牌费)×综合成新率+车牌费

（6）无形资产-其他无形资产

对于纳入本次评估范围的外购管理软件，采用市场法进行评估。

（7）无形资产-土地使用权

对于纳入评估范围内的土地，考虑到委估宗地的具体情况、用地性质及评估目的，结合评估师收集的有关资料以及当地土地市场发育程度，本次评估采用市场法进行评估。

①市场法是指通过比较被评估土地与最近类似成交土地的异同，并将类似成交土地的市场价格进行调整，从而确定被评估土地使用权价值的一种资产评估方法。

②运用市场法评估土地使用权包括以下几个步骤

a.明确评估对象；b.进行公开市场调查，收集相同或相类似土地交易的市场基本信息资料，寻找参照物；c.分析整理资料并验证其真实性，判断选择参照物；d.把被评估资产与参照物比较；e.分析调整差异，做出结论。

③市场法运用的形式

按市场法确定的评估值=参照物价格×时间因素修正系数×交易情况因素修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

时间因素修正系数：是指参照物交易时间与被评估资产评估基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正系数：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

区域因素修正系数：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

个别因素修正系数：是指资产其他个别因素的不同对价格的影响。

（8）其他非流动资产

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相关会计凭证。以核实后的账面值确认评估值。

（9）负债

负债为流动负债和非流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款、其他非流动负债。评估人员根据企业提

供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（10）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江日报报业集团印务有限公司总资产账面价值为 57,971.10 万元，评估价值为 64,708.31 万元，增值额为 6,737.21 万元，增值率为 11.62%；总负债账面价值为 31,618.30 万元，评估价值为 31,618.30 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 26,352.80 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 33,090.01 万元，增值额为 6,737.21 万元，增值率为 25.57%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	27,959.33	28,015.87	56.54	0.20
非流动资产	2	30,011.78	36,692.44	6,680.67	22.26
其中：长期股权投资	3	3,290.00	7,519.26	4,229.26	128.55
投资性房地产	4	6,723.16	0.00	-6,723.16	-100.00
固定资产	5	19,163.57	24,998.49	5,834.93	30.45
无形资产	6	799.05	4,138.69	3,339.64	417.95
其他非流动资产	7	36.00	36.00	0.00	0.00
资产总计	**8**	**57,971.10**	**64,708.31**	**6,737.21**	**11.62**
流动负债	9	31,459.37	31,459.37	0.00	0.00
非流动负债	10	158.93	158.93	0.00	0.00
负债总计	**11**	**31,618.30**	**31,618.30**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益（净资产）	**12**	**26,352.80**	**33,090.01**	**6,737.21**	**25.57**

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来趋于稳定，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β ×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β =企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，主要包括其他应收款、其他非流动资产、预收款项、应付股利、其他应付款、递延所得税负债、投资性房地产及闲置的未出租房产，对于其他应收款、其他非流动资产、预收款项、应付股利、其他应付款、其他非流动负债采用成本法评估，对于投资性房地产及闲置的未出租房产采用成本法和市场法评估。

⑪期股权投资价值

纳入评估范围的长期股权投资共 5 家，均为浙报印务控股的长期股权投资，本次评估分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心的借款，以核实后的账面值作为评估值。

（2）预测期的收益预测

根据评估报告，评估师对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**37,945.73**	**36,216.19**	**34,645.90**	**33,612.02**	**32,689.04**	**32,689.04**
加：其他业务利润	334.61	332.07	335.10	335.22	335.37	335.37
减：营业成本	36,468.51	34,579.01	32,667.80	31,481.35	30,299.39	29,918.39
营业税金及附加	64.29	66.08	66.65	67.25	67.89	67.89
销售费用	333.62	332.85	322.49	310.29	310.30	309.37
管理费用	1,710.48	1,643.77	1,591.89	1,561.68	1,516.28	1,517.54

财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**-296.56**	**-73.45**	**332.17**	**526.67**	**830.56**	**1,211.22**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**-296.56**	**-73.45**	**332.17**	**526.67**	**830.56**	**1,211.22**
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	41.10	207.64	302.81
四、净利润	**-296.56**	**-73.45**	**332.17**	**485.57**	**622.92**	**908.42**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**-296.56**	**-73.45**	**332.17**	**485.57**	**622.92**	**908.42**
加：折旧及摊销	2,478.25	2,328.52	2,033.00	1,954.90	1,797.19	1,416.52
减：资本性支出	137.26	50.00	50.00	50.00	50.00	1,767.01
营运资金需求净增加	-5,782.79	-801.57	-734.51	-472.03	-394.25	0.00
六、企业自有现金流量	**7,827.22**	**3,006.63**	**3,049.68**	**2,862.50**	**2,764.36**	**557.93**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

a.无财务杠杆 Beta 的确定

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周印刷行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
002191.SZ	劲嘉股份	31,653.99	1,419,479.85	2.23%	0.3824	0.3753	15%
002599.SZ	盛通股份	14,210.25	533,225.93	2.66%	1.2739	1.2457	15%
600836.SH	界龙实业	98,648.61	588,835.35	16.75%	1.3227	1.1751	25%
601515.SH	东风股份	72,428.67	1,370,275.54	5.29%	1.3211	1.2643	15%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25%
平均						1.0094	

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.0094。

至评估基准日，浙报印务向浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心借款 26,700.00 万元，为有息债务，本次评估根据同类上市公司目前经营中的有息债务情况确定企业的目标资本结构 D/E 为 6.06%。

b.企业 Beta 的确定

企业风险系数 Beta 根据企业的基准日资本结构 D/E 进行计算，计算公式如下：

β L=(1+(1-T)下：估根据同类上

β L：有财务杠杆的 Beta；

β U：无财务杠杆的 Beta，取同类上市公司平均数 1.0094；

T：所得税率，2017 年至 2018 年取企业目前执行的所得税率企业所得税率为 0，2019 年至永续年度企业所得税率 25%；

D/E：按选取的印刷行业上市公司的平均数。

则：2017 年至 2018 年企业风险系数 Beta 为：

β L=(1+(1-T)市公司的平均β U

=(1+(1-0))6.06%)01.0094

=1.0705

2019 年至永续年度企业风险系数 Beta 为：

β L=(1+(1-T)系数司的平均β U

=(1+(1-25%)数 6.06%)×1.0094

=1.0552

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

浙江日报报业集团印务有限公司是浙江省内规模最大、设备最先进、技术力量最雄厚的专业报纸印刷企业，其报刊承印收入 80%来源于浙江日报报业集团，业务来源相对稳定，但浙报印务有 2.67 亿的借款，存在一定的财务风险，受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给印务公司的业务带来较大的冲击，在综合分析公司个别风险的基础上，本次评估企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a.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。

Ke(0%)=Rf+β ×MRP+Rc

＝11.61%

Ke(25%)=Rf+β ×MRP+Rc

＝11.50%

b.计算加权平均资本成本

WACC(0%)＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

＝11.17%

WACC(25%)＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

＝11.01%

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。

计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	7,827.22	3,006.63	3,049.68	2,862.50	2,764.36	557.93
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	11.17%	11.17%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
折现系数	0.9484	0.8531	0.7702	0.6938	0.6250	5.6758
三、各年净现金流量折现值	7,423.57	2,565.05	2,348.76	1,985.93	1,727.62	3,166.69
四、预测期经营价值						**19,217.61**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 2,570.84 万元。

②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。主要包括其他应收款、其他非流动资产、预收款项、应付股利、其他应付款、递延所得税负债、投资性房地产及闲置的未出租房产，对于其他应收款、其他非流动资产、预收款项、应付股利、其他应付款、递延所得税负债采用成本法评估，对于投资性房地产及闲置的未出租房产采用成本法和市场法评估。非经营性资产合计 9,130.66 万元。

③长期股权投资价值的确定

纳入评估范围的长期股权投资共 5 家，均为浙报印务公司控股的长期股权投资，本次评估分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

经评估，长期股权投资评估值为 7,519.26 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=19,217.61+2,570.84+9,130.66+7,519.26

=38,438.37 万元

②有息债务价值的确定

被评估单位基准日的有息负债主要为向浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心的有息借款，账面价值为 26,700.00 万元，本次以核实后的账面值作为评估值。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=38,438.37-26,700.00

=11,738.37 万元

④评估结论

根据上述计算，浙报印务公司的股东全部权益评估值为 11,738.37 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

七、九星传媒的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江九星传媒有限公司总资产账面价值为 986.00 万元，评估价值为 1,475.43 万元，增值额为 489.43 万元，增值率为

49.64%；总负债账面价值为 0.00 万元，评估价值为 0.00 万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为 986.00 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 1,475.43 万元，增值额为 489.43 万元，增值率为 49.64%。

（二）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（7）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（8）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（三）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏，故本次评估不采用市场法。由于被评估单位成立时间较短，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分的，故收益法不适合本次评估。故采用资产基础法评估。

1、流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金和其他流动资产。

（1）货币资金为银行存款。我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

（2）其他流动资产为预缴所得税。评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了纳税申报表及相关记账凭证，核实了税费的发生日期，税费发生无误，以核实后的账面价值作为评估值。

2、长期股权投资

对于持股的长期股权投资-台州市逸文网络技术有限公司，由于相似类型企业在公开市场交易案例较少，信息不透明，市场法条件不充分，故不采用市场法评估。由于企业以前年度净利润波动较大，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分的，故不采用收益法进行评估。综上，本次采用资产基础法进行评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

3、无形资产-其他无形资产

（1）手机软件、计算机软件平台

无形资产的评估方法主要包括市场法、收益法、成本法。

由于目前国内外与评估对象相似的无形资产转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估。

由于手机软件和计算机软件平台以公共服务为主，并非完全以盈利目的而开发，未来收益较难反映软件的真实盈利情况，因此不适宜采用收益法评估。

根据本次评估可以收集到资料的情况，采用成本法对手机软件和计算机软件平台进行评估。成本法是把现时情况下重开发被评估计算机软件平台所需支付的成本作为该计算机软件平台的价值。成本法是评估计算机软件平台应用较为成熟

的一种方法，即假设在现时或现有条件下，重新开发该计算机软件平台所需的编制工作量，它描述了在当前的一般水平下编制软件所需的基本工作量。

成本法的基本公式为：软件评估价值=软件重置全价-软件贬值

其中软件重置全价的基本模型为：P=C+V

式中：P——软件的重置全价

C——无形资产成本

V——合理的开发利润

C＝C1＋C2

式中：C1——软件开发成本

C2——软件的维护推广成本

（2）域名

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

计算公式为：评估价值=重置全价-贬值。

4、评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江九星传媒有限公司总资产账面价值为 986.00 万元，评估价值为 1,475.43 万元，增值额为 489.43 万元，增值率为 49.64%；总负债账面价值为 0.00 万元，评估价值为 0.00 万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为 986.00 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 1,475.43 万元，增值额为 489.43 万元，增值率为 49.64%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	600.10	600.10	0.00	0.00
非流动资产	2	385.90	875.32	489.42	126.83
其中：长期股权投资	3	385.90	399.11	13.21	3.42
无形资产	4	0.00	476.21	476.21	
资产总计	**5**	**986.00**	**1,475.43**	**489.43**	**49.64**
流动负债	6	0.00	0.00	0.00	
非流动负债	7	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**8**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	
股东全部权益（净资产）	**9**	**986.00**	**1,475.43**	**489.43**	**49.64**

（四）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（五）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

八、浙江在线的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江在线新闻网站有限公司总资产账面价值为 17,082.46 万元，评估价值为 18,284.67 万元，增值额为 1,202.21 万元，增值率为 7.04%；总负债账面价值为 8,626.76 万元，评估价值为 8,626.76 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 8,455.70 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 9,657.91 万元，增值额为 1,202.21 万元，增值率为 14.22%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的浙江在线新闻网站有限公司股东全部权益价值为 9,657.91 万元，采用收益法评估得到的股东

全部权益价值为 9,482.58 万元，差异 175.33 万元，差异率为 1.82%，最终采取资产基础法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

新媒体行业正面临着媒体融合的时代大背景，浙江在线近年来一直坚持在“传媒控制资本、资本壮大传媒”的发展理念引领下，不断优化产业结构，融合激发媒体传统商业模式转型，提升创新发展能力，全力打造地产、无线、舆情、金融、健康、科教、旅游等传媒服务平台。在全媒体平台的打造过程中，必然需要加大投入来提升公司的品牌影响力，增加投入来寻求新领域的服务平台开发及原创内容的获取，加大推广来提高受众接受度及粘性，因此近年来浙江在线的营业规模虽然不断扩大，公司盈利仍未稳定，每年依然靠政府补助资金来保证盈利，而未来年度是否能获得政府补助资金，以及企业各个新平台业务能否稳定运营，并切实有效提高公司的利润率水平，将在较大程度上影响收益法中采用的主要技术参数、指标判断及评估结果。综合考虑，资产基础法数据质量更优，可以较为客观的反映评估对象的价值。

根据以上评估工作，本次评估结论采用资产基础法评估结果，即：浙江在线的股东全部权益价值评估值为 9,657.91 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，

并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位及其子公司浙江新互动文化传媒有限公司免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（6）浙江在线已取得的《增值电信业务经营许可证》、《网络文化经营许可证》、《互联网出版许可证》、《广播电视节目制作经营许可证》、《信息网络传播视听节目许可证》、《互联网新闻信息服务许可证》，本次评估以许可期满后仍可继续获相关资质为前提。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。

a、货币资金为银行存款。对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b、对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c、预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d、存货，本次评估范围内的存货为库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

对于油画作品，已于 2017 年 2 月签约转让，本次评估按作品买卖合同金额确认评估值。

库存商品中的零食系公司举办品客街活动后剩余的食品，其账面金额较小，

且是基准日近期购置，市场价格波动不大，账面价值能够反映其市场价值，本次评估按核实后的账面价值予以确认。

（2）可供出售金融资产

纳入评估范围的可供出售金融资产-其他投资共 2 家，评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照等有关资料。

其中企业所投资的浙江在线高速广告有限公司股权，由于该公司拟注销，已实际停止经营，评估人员无法取得该公司近期财务报表；本次评估按评估基准日时经核实后的可供出售金融资产账面价值确认评估值。

浙江在线所投资的浙江网讯影视文化有限公司的股权，是公司于 2013 年以 2 元的价格收购的浙江网讯影视文化有限公司 51%的股权，但公司未取得实际控制权，截至评估基准日时实际出资额 0.78 元，占该公司 20%的股权，由于浙江在线无法取得该公司评估基准日近期的财务报表，因此本次评估按评估基准日时经核实后的可供出售金融资产账面价值确认评估值。

（3）长期股权投资

本次评估原则上选用资产基础法、收益法两种方法进行评估，涉及到具体企业，需根据企业特点、市场情况、资料的获取情况、股权比例等因素选择不同的具体方法。

本次评估对纳入评估范围的 3 家控股长期股权投资-浙江新互动文化传媒有限公司、宁波在线视业广告有限公司、义乌广阔传媒有限公司，本次评估已采用收益法和母公司进行合并预测，因此对上述 3 家控股的长期股权投资单位按资产基础法评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值；

对于非控股的长期股权投资—浙江腾越网络科技有限公司及浙江在线联合传媒有限公司，本次评估按评估基准日时企业账面净资产乘以实际持股比例确认评估值。

对于非控股的长期股权投资—浙江在线无线网络传媒有限公司，由于其评估基准日账面净资产为负数，而浙江在线不对其负有承担额外损失的义务，因此该

长期股权投资的价值评估为零。

对于非控股的长期股权投资—浙江钱报有礼电子商务有限公司，本次评估采用资产基础法、收益法对浙江钱报有礼电子商务有限公司进行评估，并选取了收益法为最终评估结论（详见中企华评报字(2017)第 3076-03 号评估报告）。本次评估按浙江钱报有礼电子商务有限公司经评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确认其长期股权投资价值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（4）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

a、重置全价的确定

①对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=不含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b、综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，对于无使用年限限制的车辆以车辆行驶里程确定理论成新率，对于有使用年限限制的车辆以年限成新率和行驶里程成新率孰低的原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况对理论成新率进行调整，其公式为：

年限成新率=(规定使用年限-已使用年限)／规定使用年限×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

c、评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

其中：在确定杭州小客车评估值时，须加计基准日杭州小客车车牌增量指标竞价的平均成交价，计算公式为：设备评估值=（设备重置全价-车牌价）×综合成新率+车牌价

（5）无形资产-其他无形资产

a、外购软件

对于外购软件，采用市场法进行评估。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

b、商标

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法进行评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

c、域名、软件著作权及企业签约的原创文学版权

①对于软件著作权中已停止使用，且企业未来也没有重新启用计划的软件著

作权，本次评估为零；

②对于企业申报的使用中的域名、软件著作权及原创文学版权，根据其他无形资产的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，由于目前国内外与评估对象相似的无形资产转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估。

又由于域名、软件著作权及原创文学在无形资产的投入、产出上存在比较明显的弱对应性，即很难通过投入的成本来反映资产的价值，因此也不适宜采用成本法评估。

收益法是通过估算资产在未来的预期收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，从而得出无形资产的评估值的一种评估方法。无形资产的转让实际是一种未来获利能力的一种转让，采用收益法对无形资产进行评估更能反映出无形资产的内在价值，故本次对于在用的域名、软件著作权及企业签约的原创文学版权适宜采用收益法进行评估。

由于本次评估范围内使用中的域名、软件著作权及企业签约的原创文学版权在企业的各新媒体平台产品中组合使用，难以区分各自贡献的价值，因此对上述无形资产合并评估。

基于上述无形资产组合是企业产品、技术、服务、经营管理等方面的综合反映，它的价值取决于它能为企业创造的经济效益。根据资产评估中的贡献理论，我们可以采用适当方法估算确定上述无形资产对全部收益流的贡献率，并进而确定该无形资产组合对收益流的贡献，再选取恰当的折现率，将该无形资产组合对收益流的贡献折为现值，以此作为其评估价值。运用该种方法一般分为如下四个步骤：

①确定纳入评估范围的无形资产组合的经济寿命期，预测在经济寿命期内该无形资产组合应用所产生的息税前利润；

②分析确定无形资产组合对息税前利润的提成率，以确定无形资产组合对现金流的贡献；

③采用适当折现率将现金流折成现值。折现率应考虑相应的形成该收益流的

风险因素和资金时间价值等因素；

④将经济寿命期内现金流现值相加，确定该无形资产组合的评估价值。

计算公式为：

$$P=\sum_{t=1}^{n}\frac{R_t\times K}{(1+r)^t}$$

其中：P 为评估价值

r 为折现率

Rt 为第 t 年的收益

K 为分成率

n 为经济寿命年限

t 为时序，未来第 t 年

（6）长期待摊费用

评估范围内的长期待摊费用为装修费和图书版权。

对于装修费，评估人员查阅了长期待摊费用的记账凭证，核实了费用的发生日期、预计摊销月数，已摊销月数以及基准日后尚存受益月数，以资产尚存权利的价值作为评估值。

对于图书版权，在其他无形资产中与原创文学合并评估。

（7）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利和其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（8）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江在线新闻网站有限公司总资产账面价值为 17,082.46 万元，评估价值为 18,284.67 万元，增值额为 1,202.21 万元，增值率为 7.04%；总负债账面价值为 8,626.76 万元，评估价值为 8,626.76 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 8,455.70 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），股东全部权益评估价值为 9,657.91 万元，增值额为 1,202.21 万元，增值率为 14.22%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	10,672.49	10,684.02	11.53	0.11
非流动资产	2	6,409.97	7,600.65	1,190.68	18.58
其中：可供出售金融资产	3	6.00	6.00	0.00	0.00
长期股权投资	4	5,561.93	6,546.03	984.10	17.69
固定资产	5	825.10	873.66	48.56	5.89
无形资产	6	9.41	168.01	158.60	1,685.85
长期待摊费用	7	7.53	6.94	-0.59	-7.83
资产总计	8	**17,082.46**	**18,284.67**	**1,202.21**	7.04
流动负债	9	8,626.76	8,626.76	0.00	0.00
非流动负债	10	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总计	11	**8,626.76**	**8,626.76**	**0.00**	0.00
股东全部权益	12	**8,455.70**	**9,657.91**	**1,202.21**	**14.22**

2、收益法

本次采用收益法对浙江在线股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量（合并口径）作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值和长期股权投资价值，减去付息债务得出股东全部权益价值。

本次收益法预测，采用合并口径数据。合并数据由浙江在线及其下属 3 家控股子公司的财务数据组成。最终在得出股东全部权益价值后对少数股东权益进行扣减。

序号	收益法合并口径企业	投资比例
1	浙江新互动文化传媒有限公司	100.00%
2	宁波在线视业广告有限公司	51.00%

3	义乌广阔传媒有限公司	60.00%

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

归属母公司的所有者权益=股东全部权益价值－少数股东权益

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

（预测期内每年）自由现金流量=息税前利润×（1－所得税率）+折旧及摊

销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于非控股的长期股权投资—浙江腾越网络科技有限公司、浙江在线联合传媒有限公司及，本次评估按评估基准日时企业账面净资产乘以实际持股比例确认评估值。

对于非控股的长期股权投资—浙江在线无线网络传媒有限公司，由于其评估基准日账面净资产为负数，而浙江在线不对其负有承担额外损失的义务，因此该长期股权投资的价值评估为零。

对于非控股的长期股权投资—浙江钱报有礼电子商务有限公司，本次评估采用资产基础法、收益法对浙江钱报有礼电子商务有限公司进行评估，并选取了收益法为最终评估结论（详见中企华评报字（2017）第 3076-03 号评估报告）。本次评估按浙江钱报有礼电子商务有限公司经评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确认其长期股权投资价值。

对于归属于可供出售金融资产科目的股权投资，由于对应投资的浙江在线高速广告有限公司，浙江网讯影视文化发展有限公司均未编制评估基准日时的财务报表，无法获取评估基准日时的经营状况，因此按账面价值予以确认。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

⑬少数股东权益的确定

纳入评估范围的少数股东权益为宁波在线视业广告有限公司及义乌广阔传媒有限公司,我们对其进行了整体评估，按照评估后的股东全部权益价值与少数

股东持股比例相乘得出少数股东权益的价值。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**28,907.24**	**29,998.85**	**31,048.93**	**31,602.71**	**31,683.66**	**31,683.66**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	21,786.94	22,261.91	22,840.67	23,067.33	23,094.74	23,094.74
营业税金及附加	147.35	153.06	158.44	161.61	162.10	162.10
销售费用	5,014.98	5,252.16	5,269.91	5,282.13	5,290.47	5,285.32
管理费用	2,815.63	2,940.75	2,993.97	2,998.29	3,015.48	2,958.41
二、营业利润	**-857.65**	**-609.04**	**-214.05**	**93.35**	**120.88**	**183.10**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**-857.65**	**-609.04**	**-214.05**	**93.35**	**120.88**	**183.10**
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	23.34	30.22	45.77
四、净利润	**-857.65**	**-609.04**	**-214.05**	**70.01**	**90.66**	**137.32**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**-857.65**	**-609.04**	**-214.05**	**70.01**	**90.66**	**137.32**
加：折旧及摊销	314.51	327.86	363.92	346.89	354.71	292.49
减：资本性支出	500.26	350.00	350.00	350.00	350.00	322.84
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	**-1,043.40**	**-631.18**	**-200.12**	**66.90**	**95.37**	**106.97**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率（10 年期）的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.1445。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	所得税率	Beta(无财务杠杆)
		D	E				
000839.SZ	中信国安	432,716.50	3,598,400.59	12.03%	0.7362	15%	0.6679
300104.SZ	乐视网	525,700.20	6,944,883.04	7.57%	0.6504	25%	0.6111
002261.SZ	拓维信息	-	895,866.21	0.00%	1.2388	25%	1.2388
603000.SH	人民网	-	1,952,650.40	0.00%	1.3795	0%	1.3795
002175.SZ	东方网络	36,800.00	854,019.00	4.31%	1.9513	25%	1.8824
002467.SZ	二六三	-	1,654,552.85	0.00%	1.5386	0%	1.5386
002555.SZ	三七互娱	30,000.00	1,112,331.49	2.70%	0.9866	15%	0.9645
300288.SZ	朗玛信息	-	765,740.44	0.00%	1.0661	25%	1.0661
300343.SZ	联创互联	12,000.00	1,219,193.62	0.98%	0.9600	0%	0.9520
平均					1.1675		1.1445

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，

并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.10%。

故本次市场风险溢价取 7.10%。

④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

客户流失风险：在新媒体产业中，客户需求多样化，要求产品具有高度差异化。然而我国新媒体更多的还是发布平台和信息处理平台，很大程度上依赖传统媒体提供的“原材料”，同质化问题严重，同时在各个新媒体业务的细分化领域都面临着专业网站的竞争压力。例如客户在选择新闻客户端时，就更倾向于大型综合门户网站（如新浪、网易、搜狐、腾讯等）；若公司在未来发展过程中无法及时推出原创及具有特色的栏目，增加对客户的吸引力及粘性，将在未来竞争中面临客户流失的风险。

人才流失风险：核心人才对浙江在线栏目创新、持续发展起着关键作用，因此核心人才的稳定，尤其是核心管理人员和核心技术人员的稳定对公司未来的发展具有重要影响。随着浙江在线经营规模进一步扩大，对管理人才和专业采编人

才、营销人才的扩充需求将进一步显现，如果浙江在线无法对核心人才进行有效激励以保证核心人才的工作积极性和创造热情，甚至导致核心人才的离职、流失，将会对企业的业务经营能力造成不利影响。同时，随着业务规模的不断扩大，如果浙江在线不能通过自身培养或外部引进获得足够多的优秀人员，可能导致核心人才不足，将给企业的经营运作带来不利影响。

财务风险：公司目前主要业务的利润率水平较低，近年来扣除投资收益及政府补助，企业经营性现金流均净流出，未来随着公司规模的进一步扩大，若无法有效改善主营业务利润率水平，公司未来现金流存在较大风险，将极大影响公司的正常运营。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 3%。

⑤预测期折现率的确定

a、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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=14.39%（保留小数后两位）

b. 计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=14.39%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续

一、企业自有现金流量	-1,043.40	-631.18	-200.12	66.90	95.37	106.97
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	14.14%	14.14%	14.14%	14.14%	14.14%	14.14%
折现系数	0.9360	0.8201	0.7185	0.6295	0.5515	3.9001
三、各年净现金流量折现值	-976.63	-517.60	-143.78	42.11	52.59	417.21
四、预测期经营价值						**-1,126.10**

①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。评估基准日企业无溢余资产。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款及部分不周转的存货，非经营性负债为其他应付款中的部分往来款，以及应付股利等，对于非经营性资产和负债本次采用成本法评估，非经营性资产合计 7,715.90 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于非控股的长期股权投资—浙江腾越网络科技有限公司、浙江在线联合传媒有限公司及，本次评估按评估基准日时企业账面净资产乘以实际持股比例确认评估值。

对于非控股的长期股权投资—浙江在线无线网络传媒有限公司，由于其评估基准日账面净资产为负数，而浙江在线不对其负有承担额外损失的义务，因此该长期股权投资的价值评估为零。

对于非控股的长期股权投资—浙江钱报有礼电子商务有限公司，本次评估采用资产基础法、收益法对浙江钱报有礼电子商务有限公司进行评估，并选取了收益法为最终评估结论（详见中企华评报字（2017）第 3076-03 号评估报告）。本次评估按浙江钱报有礼电子商务有限公司经评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确认其长期股权投资价值。

对于归属于可供出售金融资产科目的股权投资，由于对应投资的浙江在线高

速广告有限公司，浙江网讯影视文化发展有限公司均未编制评估基准日时的财务报表，无法获取评估基准日时的经营状况，因此按账面价值予以确认。

经评估，长期股权投资评估值为 4,074.36 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=-1,126.10+7,715.90 +4,074.36

=10,664.17 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，浙江在线新闻网站有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=10,664.17 -0.00

=10,664.17 万元

④少数股东权益的确定

纳入评估范围的少数股东权益为宁波在线视业广告有限公司及义乌广阔传媒有限公司少数股东权益,我们对其进行了整体评估，按照评估后的股东全部权益价值与少数股东持股比例相乘得出少数股东权益的价值。

经评估，宁波在线视业广告有限公司及义乌广阔传媒有限公司少数股东权益的评估值为 1,181.53 万元。

⑤评估结论

根据上述计算，浙江在线归属母公司的所有者权益=股东全部权益价值－少数股东权益

=10,664.17-1,181.53

=9,482.64 万元

即浙江在线评估值为 9,482.64 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

九、法制报公司本次评估方法说明

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江法制报报业有限公司总资产账面价值为 8,981.64 万元，总负债账面价值为 8,145.39 万元，股东全部权益账面价值为 836.24 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），评估后企业股东全部权益价值为 8,313.90 万元，增值 7,477.66 万元，增值率 894.20%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的浙江法制报报业有限公司股东全部权益价值为 1,413.15 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 8,313.90 万元，差异 6,900.75 万元，差异率为 488.32%，最终采取收益法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值

的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

浙江法制报报业有限公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的无形资源。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映浙江法制报报业有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：浙江法制报报业有限公司股东全部权益的评估值为 8,313.90 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（6）根据浙江法制报报业有限公司与浙江法制报社签订的《收入分成协议》，

广告类收入的分成方式及支付方式至 2015 年 12 月 31 日前保持不变。截至评估报告出具日，双方广告收入分成方式及支付方式仍按原协议执行，未做调整。本次评估未考虑期后政策变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。

a、货币资金包括库存现金和银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b、对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c、预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d、存货

本次评估范围内的存货为原材料。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

原材料为外购新闻纸，评估以基准日市场价值确认评估值。

（2）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资，评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益予以评估。

对于全资的长期股权投资—浙江创安风险评估咨询有限公司，分别采用资产

基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

（3）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

a、重置全价的确定

①对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税（2009）113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b、综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运的小、微型客车、大型轿车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

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

c、评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

由于杭州实行车辆牌照拍卖制度，故

车辆评估值=(重置全价-车牌费)×综合成新率+车牌费

（4）无形资产-其他无形资产

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

（5）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利和其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（6）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江法制报报业有限公司总资产账面价值为 8,981.64 万元，评估价值为 9,558.54 万元，增值额为 576.91 万元，增值率为 6.42%；总负债账面价值为 8,145.39 万元，评估价值为 8,145.39 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 836.24 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 1,413.15 万元，增值额为 576.91 万元，增值率为 68.99%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	8,848.78	8,860.77	11.98	0.14
非流动资产	2	132.85	697.78	564.92	425.23
其中：长期股权投资	3	61.02	621.47	560.46	918.55
固定资产	4	71.84	75.40	3.57	4.97
资产总计	**5**	**8,981.64**	**9,558.54**	**576.91**	**6.42**
流动负债	6	8,145.39	8,145.39	0.00	0.00
非流动负债	7	0.00	0.00	0.00	

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
负债总计	8	8,145.39	8,145.39	0.00	0.00
股东全部权益（净资产）	9	836.24	1,413.15	576.91	68.99

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β ×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β =企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

其评估方法参见资产基础法下关于长期股权投资评估方法的介绍。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**5,956.00**	**5,994.00**	**6,097.35**	**6,219.25**	**6,364.64**	**6,364.64**

加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	4,723.44	4,811.38	4,929.99	5,057.32	5,184.08	5,189.09
营业税金及附加	82.66	82.86	83.56	84.39	85.40	85.40
销售费用	383.69	384.97	386.35	388.08	389.66	389.66
管理费用	172.44	181.96	192.06	202.81	214.07	214.23
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**593.78**	**532.83**	**505.39**	**486.65**	**491.44**	**486.26**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	70.00	56.90	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**663.78**	**589.73**	**505.39**	**486.65**	**491.44**	**486.26**
减：所得税费用	0.00	0.00	126.35	121.66	122.86	121.57
四、净利润	**663.78**	**589.73**	**379.04**	**364.99**	**368.58**	**364.70**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**663.78**	**589.73**	**379.04**	**364.99**	**368.58**	**364.70**
加：折旧及摊销	18.88	22.44	24.50	26.13	20.91	26.09
减：资本性支出	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	31.44
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、企业自有现金流量	**662.66**	**592.17**	**383.54**	**371.12**	**369.49**	**359.35**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
1	同行业上市公司 BETA(无财务杠杆)	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288
2	企业资本结构	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
3	企业所得税	0.00%	0.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
4	**企业 BETA**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.10%。

故本次市场风险溢价取 7.10%。

④企业特定风险调整系数的确定

行业转型风险：受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给法制报的业务带来较大的冲击，法制报近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

行业竞争风险：《浙江法制报》曾经作为浙江省内唯一公开发行的法制类报纸，在浙江省内享有良好的声誉。但随着《平安时报》于 2000 年的创刊以及近几年网络等新媒体的兴起，都对《浙江法制报》造成了一定的冲击和影响。

广告业务竞争风险：法院及政府公告作为公司广告业务中不可或缺的一块，由于该类公告均可在各类报刊中登报公示，并非只能在法制类报纸中刊登，故该类广告的竞争压力较大。

企业的现金流较充裕，无有息负债，故无财务风险。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a、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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%

b、计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	662.66	592.17	383.54	371.12	369.49	359.35
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	624.09	494.68	284.20	243.91	215.40	1,644.34
四、预测期经营价值						**3,506.63**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 712.14 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中的往来款，本次采用成本法评估，非经营负债为应付股利，本次采用成本法评估。非经营性资产合计 3,473.65 元。

③长期股权投资价值的确定

对于全资的长期股权投资—浙江创安风险评估咨询有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

经评估，长期股权投资评估值为 621.47 元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=3,506.63+712.14+3,473.65+621.47

=8,313.90 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，浙江法制报报业有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=8,313.90-0.00

=8,313.90 万元

④评估结论

根据上述计算，浙江法制报报业有限公司的股东全部权益评估值为 8,313.90 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十、美术报公司本次评估方法说明

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江《美术报》有限公司总资产账面

价值为 3,509.49 万元，总负债账面价值为 2,045.24 万元，股东全部权益账面价值为 1,464.25 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），评估后企业股东全部权益价值为 4,841.51 万元，增值 3,377.26 万元，增值率 230.65%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的浙江《美术报》有限公司股东全部权益价值为 4,700.21 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 4,841.51 万元，差异 141.30 万元，差异率为 3.01%,最终采取收益法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

美术报公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的，更看重的是标的企业未来的经营状况和获利能力，而非单纯评价企业的各项资产要素价值，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位未来的全面的反映被评估单位未来的市场公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果更为合理。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：浙江《美术报》有限公司的股东全部权益价值评估值为 4,841.51 万元。

（三）本次评估的假设条件

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、业务模式等与目前方向保持一致。且在未来可预见的时间内公司按提供给评估师的发展规划进行发展，生产经营政策不做重大调整。

（2）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（3）美术报公司已取得的《中华人民共和国报纸出版许可证》、《中华人民共和国出版物经营许可证》，本次评估以许可期满后仍可继续获相关资质为前提。

（4）美术报公司目前经营所租赁的房产在租赁期满后，可以在同等市场条件下续租，不影响其正常的生产经营。

（5）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、应收股利、其他应收款、存货和其他流动资产。

a、货币资金包括库存现金和银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；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，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实，银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

b、对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c、预付款项，对于能够收回相应资产或权利的预付款项，以核实后的账面价值作为评估值。

d、应收股利，根据企业提供的申报明细表，评估人员核对股东会决议等资料，核实相关记账凭证，对其真实性、完整性进行了清查核实，以经审核无误的账面价值确认评估值。

e、存货，本次评估范围内的存货为库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关销售凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

评估人员向被评估单位调查了解了库存商品的销售模式、供需关系、市场价格信息等。评估人员和被评估单位存货管理人员共同对库存商品进行了抽盘并进行了重点察看与了解。

评估基准日，对于艺术家赠送的库存商品，按基准日不含税市场销售价格确

定评估值，对于储备的文房笔墨等商品按基准日购置价确认评估值。

f、其他流动资产，评估人员查阅了企业其他流动资产为基准日当月待抵扣的增值税，故以核实后的账面值确认为评估值。

（2）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资共 1 家，评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益予以评估。

对于控股的长期股权投资-浙江美术传媒拍卖有限公司，分别采用资产基础法和收益法对浙江美术传媒拍卖有限公司股东全部权益价值进行了评估，最终选取收益法评估结果作为评估结论，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（3）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，电子设备和车辆主要采用成本法进行评估，部分电子设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a、重置全价的确定

①对于通用类电子设备，主要通过线上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=不含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b、综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运的小、微型客车、大型轿车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

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%

c、评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

其中：在确定杭州小客车评估值时，须加计基准日杭州小客车车牌增量指标竞价的平均成交价，计算公式为：设备评估值=(设备重置全价-车牌价)×综合成新率+车牌价。

（4）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日流动负债的支付情况进行了调查核实，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的流动负债确定评估值。

（5）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江《美术报》有限公司总资产账面

价值为 3,509.49 万元，评估价值为 6,745.45 万元，增值额为 3,235.96 万元，增值率为 92.21%；总负债账面价值为 2,045.24 万元，评估价值为 2,045.24 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 1,464.25 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），股东全部权益评估价值为 4,700.21 万元，增值额为 3,235.96 万元，增值率为 221.00%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	2,970.92	2,972.51	1.59	0.05
非流动资产	2	538.57	3,772.94	3,234.37	600.55
其中：长期股权投资	3	510.00	3,715.39	3,205.39	628.51
固定资产	4	28.57	57.56	28.99	101.46
资产总计	**5**	**3,509.49**	**6,745.45**	**3,235.96**	**92.21**
流动负债	6	2,045.24	2,045.24	0.00	0.00
非流动负债	7	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**8**	**2,045.24**	**2,045.24**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益（净资产）	**9**	**1,464.25**	**4,700.21**	**3,235.96**	**221.00**

2、收益法

（1）收益法具体方法和模型的选择

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投

资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在 2017 年公司业绩会有所下降，但以后年度基本保持稳定，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于控股的长期股权投资-浙江美术传媒拍卖有限公司，北京中企华资产评估有限责任公司于 2017 年 2 月 20 日出具了中企华评报字（2017）第 3030 号《浙

报传媒集团股份有限公司拟收购股权涉及的浙江美术传媒拍卖有限公司股东全部权益项目评估报告》，按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年度的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**2,221.32**	**2,255.62**	**2,287.76**	**2,342.05**	**2,428.69**	**2,428.69**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	1,950.88	1,931.56	1,936.37	1,955.00	2,001.86	2,003.34
营业税金及附加	41.46	39.82	39.67	39.57	40.06	40.06
销售费用	172.69	172.55	169.35	169.68	172.84	172.84
管理费用	160.80	162.22	164.80	167.66	170.79	171.49
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**-104.50**	**-50.52**	**-22.43**	**10.13**	**43.13**	**40.96**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	13.33	11.29	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**-91.18**	**-39.23**	**-22.43**	**10.13**	**43.13**	**40.96**
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8.10
四、净利润	**-91.18**	**-39.23**	**-22.43**	**10.13**	**43.13**	**32.86**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**-91.18**	**-39.23**	**-22.43**	**10.13**	**43.13**	**32.86**
加：折旧及摊销	12.14	7.70	6.73	6.32	6.29	8.46

减：资本性支出	11.00	5.00	5.00	5.00	5.00	10.60
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自由现金流量	**-90.04**	**-36.53**	**-20.70**	**11.45**	**44.42**	**30.72**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率（10 年期）的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0%

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经

营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

经过多年的努力，美术报公司实现了美术报在国内的全面覆盖，其发行遍及全国，是所有在国内媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，但是相比上市公司，其资金流动性差，而且存在省级、地市级都市类报纸的竞争等风险。

受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给美术报公司的业务带来较大的冲击，美术报公司近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

根据以上分析，企业特定风险调整系数 Rc 取 1.0%。

⑤预测期折现率的确定

a、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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%

b、计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续

一、企业自由现金流量	-90.04	-36.53	-20.70	11.45	44.42	30.72
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	-84.80	-30.51	-15.34	7.53	25.90	140.58
四、预测期经营价值						**43.35**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值 483.12 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与生产经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款，应收股利，应付股利，预收款项社会公益往来，本次采用成本法评估，非经营性资产合计 599.65 万元。

③长期股权投资价值的确定

经评估，长期股权投资评估值为 3,715.39 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=43.35 +483.12+599.65+3,715.39

=4,841.51 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，美术报公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=4,841.51-0.00

=4,841.51 万元

④评估结论

根据上述计算，美术报公司的股东全部权益评估值为 4,841.51 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十一、江南游报公司本次评估方法说明

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江《江南游报》社有限责任公司总资产账面价值为 960.87 万元，总负债账面价值为 283.88 万元，股东全部权益账面价值为 676.99 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），评估后企业股东全部权益价值为 783.31 万元，增值 106.32 万元，增值率 15.70%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的江南游报公司股东全部权益价值为 684.04 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 783.31 万元，差异 99.27 万元，差异率为 14.51%,最终采取收益法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

江南游报公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的无形资源。创刊 20 多年来，始终坚持“立足旅游、面向社会”的办报宗旨，尤其是近年改版以后，以宣传旅游为己任，重点策划旅游项目，提升旅游企业的形象，是一份信息量大、可读性、实用性强的旅游必备读物，以权威翔实的内容、专业化的视角和休闲的风格备受广大读者及旅游界人士喜爱。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映浙江《江南游报》社有限责任公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：浙江《江南游报》社有限责任公司的股东全部权益价值评估值为 783.31 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（3）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（4）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事

业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和其他流动资产。

a、货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。对于库存现金于盘

点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。对于其他货币资金，评估人员核查了资金往来的凭证记录，以核实无误后的账面价值作为评估值。

b、应收票据，评估人员逐笔核实了应收票据的种类、号数和出票日、票面金额、交易合同号和付款人、承兑人、背书人的姓名或单位名称、到期日等资料，以核实无误后的账面价值作为评估值。

c、对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

d、预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

e、其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证，核实了费用的发生日期及发生内容，以核实后的账面价值作为评估值。

（2）设备类资产

a、根据评估目的，结合评估对象实际情况，对电子设备采用成本法进行评估。

①重置全价的确定

对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②综合成新率的确定

对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

③评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

b、对于车辆及部分电子设备，采用市场法评估。

市场价值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×地域因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产价值分析基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

地域因素修正：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

功能因素修正：是指资产实体功能过剩和不足对价格的影响。

其中：在确定杭州小客车评估值时，须加计基准日杭州小客车车牌增量指标竞价的平均成交价。

（3）无形资产-其他无形资产

a、外购软件

对于外购软件，采用市场法进行评估。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

b、商标

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标

识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法进行评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

c、域名

对于域名的评估，由于目前国内外与评估对象相似的无形资产转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估，同时江南游报所申报的域名并非为盈利而注册，目前为公司带来的收益无法量化且具有较大不确定性，因此也不适宜采用收益法评估，本次评估采用成本法来评估其价值。

（4）长期待摊费用

评估范围内的长期待摊费用为装修费，评估人员查阅了长期待摊费用的记账凭证，核实了费用的发生日期、预计摊销月数，已摊销月数以及基准日后尚存受益月数，以资产尚存权利的价值作为评估值。

（5）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（6）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江《江南游报》社有限责任公司总资产账面价值为 960.87 万元，评估价值为 967.92 万元，增值额为 7.05 万元，增值率为 0.73%；总负债账面价值为 283.88 万元，评估价值为 283.88 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 676.99 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），股东全部权益评估价值为 684.04 万元，增值额为 7.05 万元，增值率为 1.04%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	943.27	943.27	0.00	0.00
非流动资产	2	17.60	24.65	7.05	40.05
固定资产	3	13.19	14.05	0.86	6.54
无形资产	4	3.01	9.20	6.19	205.25
长期待摊费用	5	1.40	1.40	0.00	0.00
资产总计	**6**	**960.87**	**967.92**	**7.05**	**0.73**
流动负债	7	283.88	283.88	0.00	0.00
非流动负债	8	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总计	**9**	**283.88**	**283.88**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益	**10**	**676.99**	**684.04**	**7.05**	**1.04**

2、收益法

（1）收益法具体方法和模型的选择

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公

司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β ×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β =企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

⑪有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年度的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**810.51**	**859.66**	**902.67**	**930.03**	**941.11**	**941.11**

加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	569.65	609.26	642.59	657.61	663.94	663.82
营业税金及附加	9.95	9.41	8.85	8.99	9.04	9.04
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	183.79	190.51	198.20	197.86	198.13	200.54
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**47.12**	**50.48**	**53.02**	**65.57**	**70.00**	**67.72**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**47.12**	**50.48**	**53.02**	**65.57**	**70.00**	**67.72**
减：所得税费用	0.00	0.00	13.26	16.39	17.50	16.93
四、净利润	**47.12**	**50.48**	**39.77**	**49.18**	**52.50**	**50.79**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**47.12**	**50.48**	**39.77**	**49.18**	**52.50**	**50.79**
加：折旧及摊销	7.11	4.89	4.43	3.49	3.77	6.05
减：资本性支出	2.50	4.00	4.00	4.00	4.00	7.49
营运资金需求净增加	0.00	15.11	14.30	8.10	3.26	0.00
六、企业自有现金流量	**51.73**	**36.27**	**25.89**	**40.56**	**49.01**	**49.35**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.10%。

故本次市场风险溢价取 7.10%。

④企业特定风险调整系数的确定

江南游报公司是专注于旅游产业的专业化媒体。受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给江南游报公司的业务带来较大的冲击，江南游报公司近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效有待进一步观察。

企业的现金流较充裕，无有息负债，故无财务风险。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a、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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%

b、计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自由现金流量	51.73	36.27	25.89	40.56	49.01	49.35
折现率年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	48.72	30.30	19.18	26.66	28.57	225.83
四、预测期经营价值	**379.26**					

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 410.77 万元。

②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。本次评估非经营性资产和负债为其他应收款、其他应付款中的部分往来款，本次采用成本法评估，非经营性资产和负债合计-7.29 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值

=379.26+410.77-7.29

=783.31 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，浙江《江南游报》社有限责任公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=783.31-0.00

=783.31 万元

④评估结论

根据上述计算，江南游报公司的股东全部权益评估值为 783.31 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十二、乐清日报公司本次评估方法说明

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，乐清日报有限公司总资产账面价值为 8,246.81 万元，总负债账面价值为 2,173.67 万元，股东全部权益账面价值为 6,073.14 万元（账面值业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计），评估后企业股东全部权益价值为 13,269.18 万元，增值 7,196.04 万元，增值率 118.49%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的乐清日报有限公司股东全部权益价值为 15,186.85 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 13,269.18 万元，差异 1,917.67 万元，差异率为 12.63%，最终采取收益

法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

《乐清日报》是乐清当地党委、政府的官方及机关企事业单位、民间团体发布信息的主阵地，有无可替代的独家优势和权威性，是广告主投放广告在当地首选媒体，在当地具有较高的知名度。作为传统的报业公司乐清日报公司正依托丰富的广告业务客户资源积极开展策划活动，同时建立媒体平台加强与用户的交互渠道以提升用户黏度的，为公司业务多元化发展提供支撑，努力推动公司从一个媒体经营公司向从策划到执行到推广的全功能文化企业转变。公司的运营更多依托的是业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的价值。企业房屋建筑物较多，在满足自用的前提下对外大量出租。成本法估值较高是由于房地产价格上涨所致，并不能真实体现企业的运营能力，而收益法评估值更能够客观、全面的反映被评估单位未来的市场公允价值。乐清日报公司选用收益法评估结果更为合理，故本次评估以收益法结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：乐清日报有限公司的股东全部权益价值评估值为 13,269.18 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。评估报告以评估

对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（6）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税；同时被评估单位对自用房产免征房产税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照国家规定预测自用房产的房产税。

（7）根据国务院办公厅国办发〔2014〕15 号文的有关规定和财政部、国家税务总局“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》有关规定，被评估单位的报刊发行收入免征增值税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 13%税率预测增值税。

（8）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（9）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和其他流动资产。

a、货币资金主要为银行存款。对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b、对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目

按零值计算。

c、预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d、其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证、交税凭证等，以核实后的账面价值作为评估值。

（2）长期股权投资

本次评估原则上选用资产基础法、收益法两种方法进行评估，涉及到具体企业，需根据企业特点、市场情况、资料的获取情况、股权比例等因素选择不同的具体方法。

纳入评估范围的长期股权投资共 5 家，对于长期股权投资，采用企业价值的评估方法对被投资单位进行整体评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以股权比例确定基准日价值。

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。

对于控股的长期股权投资—乐清市新报文化发展有限公司及乐清市保利乐立方影院有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于控股的长期股权投资-乐清市新闻印务有限公司、乐清市德网文化传媒有限公司和温州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于非控股的长期股权投资—温州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价以及流动性折扣等因素，按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

（3）房屋建筑物

考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法。以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

市场法是通过类似房地产的成交价格来求取评估对象价值的方法；较具体地说，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与评估对象进行比较，对它们的成交价格进行适当的处理来求取评估对象价值的方法。

房地产评估计算公式为：

评估对象市场价格=可比实例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

交易情况因素修正：是指可比实例交易情况与被评估房地产交易情况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

交易期日修正：是指可比实例交易时间与被评估房地产价值分析基准日相差时间所影响的被评估房地产价格的差异。

区域因素修正：是指房地产所在地区或地段条件对房地产价格的影响差异。

个别因素修正：是指可比实例的个体状况与被评估房地产个体状况的不同所影响的被评估房地产价格的差异

（4）投资性房地产

投资性房地产现均用于出租，考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法。以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。评估公式详见房屋建筑物的评估。

（5）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分电子设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

A、成本法

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a、重置全价的确定

①对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b、综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，对于无使用年限限制的车辆以车辆行驶里程确定理论成新率，对于有使用年限限制的车辆以年限成新率和行驶里程成新率孰低的原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况对理论成新率进行调整，其公式为：

年限成新率=(规定使用年限-已使用年限) / 规定使用年限×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

c、评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

B、市场法

对于部分车辆及电子设备，采用市场法评估。

市场价值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×地域因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产价值分析基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

地域因素修正：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

功能因素修正：是指资产实体功能过剩和不足对价格的影响

（6）无形资产-其他无形资产

本次评估范围内的无形资产其他主要为外购软件及域名。

对于外购软件，采用市场法进行评估。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

对于域名，由于目前国内外与评估对象相似的域名转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估，且由于上述域名带来的超额收益较难确定，故也不适宜采用收益法评估，本次评估采用成本法来评估其价值。

（7）无形资产-土地使用权

因采用市场法对乐清日报有限公司的房屋建筑物和投资性房地产进行评估，评估价值中已含土地使用权价值，故土地不再单独评估。

（8）长期待摊费用

评估范围内的长期待摊费用为户外阅报栏使用权转让费，评估人员查阅了长期待摊费用的记账凭证，核实了费用的发生日期、预计摊销月数，已摊销月数以

及基准日后尚存受益月数，以资产尚存权利的价值作为评估值。

（9）负债

负债为流动负债和非流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款和专项应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（10）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，乐清日报有限公司总资产账面价值为 8,246.81 万元，评估价值为 17,312.18 万元，增值额为 9,065.37 万元，增值率为 109.93%；总负债账面价值为 2,173.67 万元，评估价值为 2,125.34 万元，减值额为 48.33 万元，减值率为 2.22%；股东全部权益账面价值为 6,073.14 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 15,186.85 万元，增值额为 9,113.70 万元，增值率为 150.07%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	1,765.46	1,765.46	0.00	0.00
非流动资产	2	6,481.35	15,546.72	9,065.37	139.87
其中：长期股权投资	3	2,532.01	3,226.81	694.80	27.44
投资性房地产	4	2,575.70	0.00	-2,575.70	-100.00
固定资产	5	933.20	12,263.39	11,330.18	1,214.12
无形资产	6	392.36	8.45	-383.91	-97.85
长期待摊费用	7	48.08	48.08	0.00	0.00
资产总计	**8**	**8,246.81**	**17,312.18**	**9,065.37**	**109.93**
流动负债	9	2,125.34	2,125.34	0.00	0.00
非流动负债	10	48.33	0.00	-48.33	-100.00
负债总计	**11**	**2,173.67**	**2,125.34**	**-48.33**	**-2.22**
股东全部权益（净资产）	**12**	**6,073.14**	**15,186.85**	**9,113.70**	**150.07**

2、收益法

（1）收益法具体方法和模型的选择

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位具有持续经营能力，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，本次评估无溢余资产。

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于控股的长期股权投资—乐清市新报文化发展有限公司及乐清市保利乐立方影院有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于控股的长期股权投资-乐清市新闻印务有限公司、乐清市德网文化传媒有限公司和温州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于非控股的长期股权投资—温州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年度的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未

来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**3,720.44**	**3,763.48**	**3,808.41**	**3,851.40**	**3,892.27**	**3,892.27**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	2,708.01	2,734.26	2,764.80	2,803.10	2,853.83	2,863.38
营业税金及附加	38.38	39.21	53.31	53.46	53.51	53.51
销售费用	350.93	355.60	360.02	364.78	369.43	369.65
管理费用	497.22	505.70	501.31	506.16	517.32	525.68
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**125.90**	**128.71**	**128.97**	**123.91**	**98.19**	**80.06**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	29.00	19.33	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**154.90**	**148.04**	**128.97**	**123.91**	**98.19**	**80.06**
减：所得税费用	0.00	0.00	32.24	30.98	24.55	20.02
四、净利润	**154.90**	**148.04**	**96.73**	**92.93**	**73.64**	**60.05**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**154.90**	**148.04**	**96.73**	**92.93**	**73.64**	**60.05**
加：折旧及摊销	115.88	111.84	80.97	65.55	65.38	83.51
减：资本性支出	47.00	12.00	12.00	12.00	12.00	78.60
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	**223.78**	**247.88**	**165.69**	**146.48**	**127.03**	**64.96**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率（10 年期）的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

序号	股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		资本结构(D/E)	Beta	Beta(无财务杠杆)	执行所得税率
			D	E				
1	000607.SZ	华媒控股	5,000,000.00	10,907,205,600.00	0.05%	1.3073	1.3069	25%
2	000719.SZ	大地传媒	10,000,000.00	10,624,633,900.00	0.09%	1.1579	1.1571	25%
3	600373.SH	中文传媒	1,053,767,782.60	27,348,652,600.00	3.85%	0.9268	0.9008	25%
4	600551.SH	时代出版	278,075,443.15	10,419,974,800.00	2.67%	1.1504	1.1205	0%
5	600633.SH	浙报传媒	833,398,630.14	24,899,575,800.00	3.35%	1.0113	0.9865	25%
6	600757.SH	长江传媒	0.00	10,169,131,100.00	0.00%	1.3512	1.3512	0%
7	600880.SH	博瑞传播	83,598,479.74	9,794,184,200.00	0.85%	1.1932	1.1846	15%
8	601098.SH	中南传媒	0.00	30,518,835,800.00	0.00%	0.9075	0.9075	25%
9	601801.SH	皖新传媒	0.00	34,391,450,500.00	0.00%	1.2473	1.2473	0%
10	601928.SH	凤凰传媒	218,778,694.59	27,350,438,700.00	0.80%	1.2600	1.2500	0%
11	600825.SH	新华传媒	0.00	9,091,311,400.00	0.00%	1.5309	1.5309	25%
12	601999.SH	出版传媒	0.00	6,184,088,100.00	0.00%	1.5672	1.5672	0%
13	600229.SH	城市传媒	23,990,000.00	6,879,163,300.00	0.35%	1.4683	1.4645	25%
平均			2,506,609,030.22	218,578,645,800.00			1.2288	

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，

并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

经过多年的努力，乐清日报公司实现了《乐清日报》在乐清市范围内的全面覆盖，作为乐清市唯一的本地主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在乐清发行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，但是相比上市公司，其资金流动性差，而且存在省级、地市级都市类报纸的竞争等风险以及新媒体对市场的冲击影响。

受新媒体行业冲击的影响，乐清日报公司近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

故综合考虑上述因素，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a、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。

$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

=12.74%

b、计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自由现金流量	223.78	247.88	165.69	146.48	127.03	64.96
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	210.75	207.07	122.77	96.27	74.05	297.24
四、预测期经营价值						**1,008.17**

①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。经评估，溢余资产为 0 元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中对乐清市新闻印务有限公司的借款、乐清市德网文化传媒有限公司的房租费、乐清代退印务公司的股东本金等，以及投资性房地产，无非经营负债，本次采用成本法评估，非经营性资产合计 9,034.20 万元。

③期股权投资价值的确定

经评估，长期股权投资的价值为 3,226.81 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=1,008.17+0.00+9,034.20+3,226.81

=13,269.18 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，乐清日报有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=13,269.18-0.00

=13,269.18 万元

④评估结论

根据上述计算，乐清日报公司的股东全部权益评估值为 13,269.18 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十三、瑞安日报公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，瑞安日报有限公司总资产账面价值为 8,032.76 万元，总负债账面价值为 4,095.27 万元，股东全部权益账面价值为 3,937.49 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 4,870.37 万元，增值 932.88 万元，增值率 23.69%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的瑞安日报有限公司股东全部权益价值为 9,794.21 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 4,870.37 万元，差异 4,923.83 万元，差异率为 50.27%，最终采取收益法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

《瑞安日报》是瑞安市最重要的主流媒体，也是惟一的纸质媒体，居行业竞争龙头地位。瑞安日报的主要优势体现在，拥有多方资源，从传统产业、新兴产业、媒体融合方面，构筑区域内不可替代的自身导向性产品和服务，努力推动公司从一个媒体经营公司向从策划到执行到推广的全功能文化企业转变。公司的运营更多依托的是业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的价值。企业房屋建筑物较多，在满足自用的前提下对外大量出租。成本法估值较高是由于房地产价格上涨所致，并不能真实体现企业的运营能力，而

收益法评估值更能够客观、全面的反映被评估单位未来的市场公允价值。瑞安日报选用收益法评估结果更为合理，故本次评估以收益法结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：瑞安日报有限公司的股东全部权益价值评估值为 4,870.37 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（6）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税；同时被评估单位对自用房产免征房产税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照国家规定预测自用房产的房产税。

（7）根据国务院办公厅国办发〔2014〕15 号文的有关规定和财政部、国家税务总局“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》有关规定，被评估单位的报刊发行收入免征增值税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 13%税率预测增值税。

（8）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（9）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。对于其他货币资金，评估人员核查了资金往来的凭证记录，以核实无误后的账面价值作为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证、交税凭证等，以核实后的账面价值作为评估值。

e.存货

本次评估范围内的存货为库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

库存商品，为评估基准日近期取得的货品，账面值能够反映其市场价值，故以核实后账面值作为评估值

（2）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资共 1 家，评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。

对于非控股的长期股权投资—温州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价以及流动性折扣等因素，按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

（3）建筑物

考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法。以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

市场法是通过类似房地产的成交价格来求取评估对象价值的方法；较具体地说，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与评估对象进行比较，对它们的成交价格进行适当的处理来求取评估对象价值的方法。

房地产评估计算公式为：

评估对象市场价格=可比实例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

交易情况因素修正：是指可比实例交易情况与被评估房地产交易情况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

交易期日修正：是指可比实例交易时间与被评估房地产价值分析基准日相差时间所影响的被评估房地产价格的差异。

区域因素修正：是指房地产所在地区或地段条件对房地产价格的影响差异。

个别因素修正：是指可比实例的个体状况与被评估房地产个体状况的不同所影响的被评估房地产价格的差异

（4）投资性房地产

考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法；以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

市场法是通过类似房地产的成交价格来求取评估对象价值的方法；较具体地说，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与评估对象进行比较，对它们的成交价格进行适当的处理来求取评估对象价值的方法。

房地产评估计算公式为：

评估对象市场价格=可比实例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

交易情况因素修正：是指可比实例交易情况与被评估房地产交易情况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

交易期日修正：是指可比实例交易时间与被评估房地产价值分析基准日相差时间所影响的被评估房地产价格的差异。

区域因素修正：是指房地产所在地区或地段条件对房地产价格的影响差异。

个别因素修正：是指可比实例的个体状况与被评估房地产个体状况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

具体的评估测算过程详见房屋建筑物评估说明。

（5）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分电子设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

A.成本法

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

①对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b. 综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运的小、微型客车、大型轿车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

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

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

B.市场法

对于部分车辆及电子设备，采用市场法评估。

市场价值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×地域因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产价值分析基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

地域因素修正：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

功能因素修正：是指资产实体功能过剩和不足对价格的影响

（6）无形资产-土地使用权

因采用市场法对瑞安日报有限公司的房屋建筑物和投资性房地产进行评估，评估价值中已含土地使用权价值，具体评估方法详见房屋建筑物评估方法介绍。

（7）无形资产-其他无形资产

评估人员根据被评估单位填报的资产评估申报表，结合资产的主要特点，对企业无形资产状况实施了查证与核实。评估人员查阅和复印了无形资产的相关资料。

根据《资产评估准则——无形资产》，资产评估师执行无形资产评估业务，应当根据评估对象、评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种评估方法。

本次评估范围内的无形资产主要为计算机软件著作权、商标、域名及专利。

a.商标、域名及专利

对于域名及专利，由于目前国内外与评估对象相似的技术转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估，且由于上述域名及专利无法带来额外收益的能力，故也不适宜采用收益法评估，本次评估采用成本法来评估其价值。

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力。本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

b.计算机软件著作权

由于目前国内外与评估对象相似的计算机软件著作权转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估。由于被评估单位的计算机软件著作权不具备带来额外收益，故收益法不适应本次评估。

故本次对计算机软件著作权采用成本法对其进行评估。即假设在现时或现有条件下，重新开发该无形资产所需的工作量，它描述了在当前的一般水平下重新开发该无形资产所需的基本工作量。

成本法的基本公式为：无形资产评估价值=无形资产重置全价-无形资产贬值额

其中无形资产重置全价的基本模型为：P=C+V

式中：P——无形资产的重置全价

C——无形资产成本

V——合理的开发利润

C＝C1＋C2

式中：C1——无形资产的开发成本

C2——无形资产的维护推广成本。

（8）长期待摊费用

评估范围内的长期待摊费用为装修费、租金、管理费，评估人员查阅了长期待摊费用的记账凭证，核实了费用的发生日期、预计摊销月数，已摊销月数以及基准日后尚存受益月数，以资产尚存权利的价值作为评估值。

（9）负债

负债为流动负债和非流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、长期应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（10）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，瑞安日报有限公司总资产账面价值为 8,032.76 万元，评估价值为 13,889.47 万元，增值额为 5,856.71 万元，增值率为 72.91%；总负债账面价值为 4,095.27 万元，评估价值为 4,095.27 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 3,937.49 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 9,794.21 万元，增值额为 5,856.71 万元，增值率为 148.74%。资产基础法评估结果汇总表如下：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	1,804.05	1,804.05	0.00	0.00
非流动资产	2	6,228.71	12,085.42	5,856.71	94.03
其中：长期股权投资	3	1,371.12	1,684.29	313.17	22.84
投资性房地产	4	742.11	0.00	-742.11	-100.00
固定资产	5	433.18	6,982.33	6,549.15	1,511.87
无形资产	6	445.33	181.83	-263.50	-59.17
长期待摊费用	7	3,236.97	3,236.97	0.00	0.00
资产总计	**8**	**8,032.76**	**13,889.47**	**5,856.71**	**72.91**
流动负债	9	4,026.52	4,026.52	0.00	0.00
非流动负债	10	68.75	68.75	0.00	0.00
负债总计	**11**	**4,095.27**	**4,095.27**	**0.00**	0.00
股东全部权益（净资产）	**12**	**3,937.49**	**9,794.21**	**5,856.71**	**148.74**

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位具有持续经营能力，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，本次评估无溢余资产。

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于非控股的长期股权投资—温州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**4,958.02**	**5,061.99**	**5,101.27**	**5,205.93**	**5,314.49**	**5,314.49**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	3,478.15	3,569.81	3,665.84	3,729.25	3,817.88	3,849.56
营业税金及附加	50.72	51.59	57.13	57.88	58.56	58.56
销售费用	373.80	382.53	387.80	396.59	405.79	406.32
管理费用	857.85	881.25	904.69	922.03	947.97	959.70
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**197.50**	**176.82**	**85.82**	**100.19**	**84.29**	**40.34**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**197.50**	**176.82**	**85.82**	**100.19**	**84.29**	**40.34**

减：所得税费用	0.00	0.00	21.45	25.05	21.07	10.09
四、净利润	**197.50**	**176.82**	**64.36**	**75.15**	**63.22**	**30.26**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**197.50**	**176.82**	**64.36**	**75.15**	**63.22**	**30.26**
加：折旧及摊销	68.19	65.96	64.64	43.80	42.61	86.03
减：资本性支出	14.00	8.00	8.00	8.00	8.00	110.58
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	**251.69**	**234.78**	**121.00**	**110.95**	**97.83**	**5.71**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

② 权益系统风险系数的确定

a 无财务杠杆 Beta 的确定

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

序号	股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		资本结构(D/E)	Beta	Beta(无财务杠杆)	执行所得税率
			D	E				
1	000607.SZ	华媒控股	5,000,000.00	10,907,205,600.00	0.05%	1.3073	1.3069	25%
2	000719.SZ	大地传媒	10,000,000.00	10,624,633,900.00	0.09%	1.1579	1.1571	25%
3	600373.SH	中文传媒	1,053,767,782.60	27,348,652,600.00	3.85%	0.9268	0.9008	25%
4	600551.SH	时代出版	278,075,443.15	10,419,974,800.00	2.67%	1.1504	1.1205	0%
5	600633.SH	浙报传媒	833,398,630.14	24,899,575,800.00	3.35%	1.0113	0.9865	25%
6	600757.SH	长江传媒	0.00	10,169,131,100.00	0.00%	1.3512	1.3512	0%
7	600880.SH	博瑞传播	83,598,479.74	9,794,184,200.00	0.85%	1.1932	1.1846	15%
8	601098.SH	中南传媒	0.00	30,518,835,800.00	0.00%	0.9075	0.9075	25%
9	601801.SH	皖新传媒	0.00	34,391,450,500.00	0.00%	1.2473	1.2473	0%
10	601928.SH	凤凰传媒	218,778,694.59	27,350,438,700.00	0.80%	1.2600	1.2500	0%
11	600825.SH	新华传媒	0.00	9,091,311,400.00	0.00%	1.5309	1.5309	25%
12	601999.SH	出版传媒	0.00	6,184,088,100.00	0.00%	1.5672	1.5672	0%
13	600229.SH	城市传媒	23,990,000.00	6,879,163,300.00	0.35%	1.4683	1.4645	25%
平均			2,506,609,030.22	218,578,645,800.00			1.2288	

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

根据同类上市公司目前经营中的有息债务情况求取企业的目标资本结构 D/E 为 0.92%。

本次评估，企业其他应付款中的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心的借款视同于有息负债。

b 企业 Beta 的确定

企业风险系数 Beta 根据企业的基准日资本结构 D/E 进行计算，计算公式如下：

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

βL：有财务杠杆的 Beta；

βU：无财务杠杆的 Beta，取同类上市公司平均数 1.2288；

T：所得税率，2017 年至 2018 年取企业目前执行的所得税率企业所得税率为 0，2019 年至永续年度企业所得税率 25%；

D/E：按选取的企业对浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心借款的利息水平。

则：2017 年至 2018 年企业风险系数 Beta 为：

$\beta L=(1+(1-T)\times D/E)\times\beta_U$

$=(1+(1-0)\times 0.92\%)\times 1.2288$

$=1.2402$

2019 年至永续年度企业风险系数 Beta 为：

$\beta L=(1+(1-T)\times D/E)\times\beta_U$

$=(1+(1-25\%)\times 0.92\%)\times 1.2288$

$=1.2374$

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

经过多年的努力，瑞安日报公司实现了《瑞安日报》在瑞安市范围内的全面覆盖，作为瑞安市唯一的本地主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在瑞安发行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，但是相比上市公司，其资金流动性差，而且存在省级、地市级都市类报纸的竞争等风险。

受新媒体行业冲击的影响，瑞安日报近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

故综合考虑上述因素，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a 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。

2017 年至 2018 年权益资本成本 Ke：

Ke=Rf+β×RPm+Rc

＝12.82%

2019 年至永续年度权益资本成本 Ke：

Ke=Rf+β×RPm+Rc

＝12.80%

b 计算加权平均资本成本

2017 年至 2018 年加权资本成本 WACC：

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

＝12.74%

2020 年至永续年度加权资本成本 WACC：

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

＝12.72%

式中：Kd 的确定综合考虑银行同期一年期贷款利率水平。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自由现金流量	251.69	234.78	121.00	110.95	97.83	5.71
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.72%	12.72%	12.72%	12.72%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7413	0.6576	0.5834	4.5853
三、各年净现金流量折现值	237.04	196.12	89.70	72.96	57.07	26.17
四、预测期经营价值		**679.06**				

①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。经评估，溢余资产为 0 元。

②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。本次评估非经营性资产为投资性房地产和经营不相关的软件著作权，非经营性负债为万事好电商园外观改造长期应付款，本次采用成本法评估，非经营性资产合计 3,407.02 万元。

③长期股权投资价值的确定

经评估，长期股权投资的价值为 1,684.29 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值=679.06 +0.00+3,407.02+1,684.29

=5,770.37 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，瑞安日报有限公司对浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心借款合计 900.00 万元。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=5,770.37-900.00

=4,870.37 万元

④评估结论

根据上述计算，瑞安日报的股东全部权益评估值为 4,870.37 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十四、海宁日报公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，海宁日报有限公司总资产账面价值为 11,470.60 万元，总负债账面价值为 8,008.88 万元，股东全部权益账面价值为 3,461.72 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 11,086.67 万元，增值 7,624.95 万元，增值率为 220.26%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的海宁日报有限公司股东全部权益价值为 8,964.87 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 11,086.67 万元，差异 2,121.80 万元，差异率为 23.67%，最终采取收益法评估结果作为评估结论。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将

构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

海宁日报公司属于传媒行业，企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的，更看重的是标的企业未来的经营状况和获利能力，而非单纯评价企业的各项资产要素价值，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位未来的市场公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果更为合理。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：海宁日报有限公司的股东全部权益价值评估值为 11,086.67 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）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。

（2）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（3）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（4）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（5）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（6）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（7）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（8）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与海宁日报社、海宁日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（9）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且

由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金、银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.存货，本次评估范围内的存货为库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。库存商品为评估基准日近期取得的货品，账面值能够反映其市场价值，故以核实后账面值作为评估值。

e.其他流动资产，核算内容为基准日当月多计提的增值税。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。其他流动资产以核实无误后的账面价值作为评估值。

（2）长期股权投资

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益价值予以评估。

对于未控股的长期投资-嘉兴爱乐聚养老产业有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（3）房屋建筑物

对于自建的房屋建筑物，由于所在区域租赁市场不活跃，客观租金价格水平难以采集的、无法确定租赁期外租金价格水平且近期没有市场交易案例，不具备市场法和收益法评估，故本次评估采用成本法评估。

计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

房屋建筑物的重置全价一般包括：建筑安装工程费用、建设工程前期及其他费用和资金成本。房屋建筑物重置全价计算公式如下：

重置全价=税前建安综合造价+含税前期及其他费用+资金成本-前期费用中可抵扣增值税

①建安综合造价

对于大型、价值高、重要的建筑物，根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和安装工程费用，并计算出建筑安装工程总造价。

对于价值量小、结构简单的建筑物采用单方造价法确定其建安综合造价。

②前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

③资金成本

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以建安综合造价、前期及其他费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=(建安综合造价+前期及其他费用)×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

前期费中可抵扣增值税

根据“财税[2016]36 号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，重置全价应扣除相应的增值税。

前期费中可抵扣增值税=含税建安工程含税造价×(勘察设计费率+招标代理费率+工程监理费率)/1.06×6%

b.综合成新率的确定

根据房屋建筑物的基础、承重结构(梁、板、柱)、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况，确定尚可使用年限，从而综合评定房屋建筑物的成新率。计算公式：

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)

c.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（4）投资性房地产

对于外购的房产，考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法；以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

市场法是通过类似房地产的成交价格来求取评估对象价值的方法；较具体地说，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与评估对象进行比较，对它们的成交价格进行适当的处理来求取评估对象价值的方法。

房地产评估计算公式为：

评估对象市场价格=可比实例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

交易情况因素修正：是指可比实例交易情况与被评估房地产交易情况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

交易期日修正：是指可比实例交易时间与被评估房地产价值分析基准日相差时间所影响的被评估房地产价格的差异。

区域因素修正：是指房地产所在地区或地段条件对房地产价格的影响差异。

个别因素修正：是指可比实例的个体状况与被评估房地产个体状况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

对于自建的房屋建筑物，由于投资性房地产所在区域租赁市场不活跃，客观租金价格水平难以采集的、无法确定租赁期外租金价格水平且近期没有市场交易案例，不具备市场法和收益法评估，故本次评估采用成本法评估。具体的评估测算过程详见房屋建筑物评估说明

土地市场法评估公式详见土地使用权的评估。

（5）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分电子设备和所有车辆采用了二手市场价确定评估值。

a.重置全价的确定

对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=不含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2013]106 号《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》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，对于使用年限限制的车辆以车辆行驶里程确定理论成新率，然后结合现场勘察情况对理论成新率进行调整，其公式为：

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

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

（6）在建工程

对于纳入评估范围的鑫泰城 12 幢 4 至 17 层采用市场法评估。

市场法评估公式详见投资性房地产的评估。

对于纳入评估范围的近期发生的装修设计费，以账面值确认为评估值。

（7）无形资产-其他无形资产

a.商标

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法进行评估。

b.域名

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

计算公式为：评估价值=重置全价-贬值

（8）无形资产-土地使用权

对于纳入评估范围内的土地，考虑到纳入评估范围宗地的具体情况、用地性质及评估目的，结合评估师收集的有关资料以及当地地产市场发育程度，本次评估采用市场法进行评估。

市场法是指通过比较被评估土地与最近类似成交土地的异同，并将类似成交土地的市场价格进行调整，从而确定被评估土地使用权价值的一种资产评估方法。

运用市场法评估土地使用权包括以下几个步骤

a.明确评估对象；b.进行公开市场调查，收集相同或相类似土地交易的市场基本信息资料，寻找参照物；c.分析整理资料并验证其真实性，判断选择参照物；d.把被评估资产与参照物比较；e.分析调整差异，做出结论。

按市场法确定的评估值=参照物价格×时间因素修正系数×交易情况因素修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

时间因素修正系数：是指参照物交易时间与被评估资产评估基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正系数：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

区域因素修正系数：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

个别因素修正系数：是指资产其他个别因素的不同对价格的影响。

（9）负债

负债为流动负债和非流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款、专项应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（10）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，海宁日报有限公司总资产账面价值为 11,470.60 万元，评估价值为 16,973.75 万元，增值额为 5,503.16 万元，增值率为 47.98 %；总负债账面价值为 8,008.88 万元，评估价值为 8,008.88 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 3,461.72 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 8,964.87 万元，增值额为 5,503.16 万元，增值率为 158.97 %。资产基础法评估结果汇总表如下：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	1,664.35	1,664.35	0.00	0.00
非流动资产	2	9,806.25	15,309.41	5,503.16	56.12
其中：长期股权投资	3	0.00	-5.92	-5.92	
投资性房地产	4	4,109.51	4,880.93	771.42	18.77
固定资产	5	557.30	705.64	148.34	26.62
在建工程	6	4,842.62	9,009.43	4,166.81	86.04
无形资产	7	296.82	719.33	422.51	142.35

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
其中：土地使用权	8	296.82	718.54	421.72	142.08
资产总计	**9**	**11,470.60**	**16,973.75**	**5,503.16**	**47.98**
流动负债	10	7,990.59	7,990.59	0.00	0.00
非流动负债	11	18.29	18.29	0.00	0.00
负债总计	**12**	**8,008.88**	**8,008.88**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益(净资产)	**13**	**3,461.72**	**8,964.87**	**5,503.16**	**158.97**

2、收益法

本次采用收益法对海宁日报有限公司股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去付息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于未控股的长期投资-嘉兴爱乐聚养老产业有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状

况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**5,136.92**	**5,293.66**	**5,459.80**	**5,581.91**	**5,711.35**	**5,711.35**
减：营业成本	4,216.77	4,344.69	4,452.91	4,555.98	4,664.95	4,665.26
营业税金及附加	84.15	87.26	95.26	96.18	97.16	97.16
销售费用	316.13	316.83	317.75	318.81	319.51	319.70
管理费用	319.74	322.79	324.39	325.80	324.96	328.15
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**200.12**	**222.09**	**269.49**	**285.13**	**304.76**	**301.07**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**200.12**	**222.09**	**269.49**	**285.13**	**304.76**	**301.07**
减：所得税费用	0.00	0.00	67.37	71.28	76.19	75.27
四、净利润	**200.12**	**222.09**	**202.11**	**213.85**	**228.57**	**225.81**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**200.12**	**222.09**	**202.11**	**213.85**	**228.57**	**225.81**
加：折旧及摊销	40.01	41.74	41.63	41.80	39.18	42.87
减：资本性支出	45.33	4.26	7.06	6.18	3.19	17.80
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、企业自有现金流量	**194.79**	**259.57**	**236.69**	**249.48**	**264.56**	**250.88**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。具体计算数据如下：

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D(万元)	E(万元)				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25.00%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25.00%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25.00%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0.00%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25.00%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0.00%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15.00%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25.00%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0.00%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0.00%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25.00%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0.00%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25.00%
平均						1.2288	

然后根据企业资本结构和企业所得税率得出企业 BETA，具体计算数据如下：

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续

1	同行业上市公司 BETA(无财务杠杆)	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288
2	企业资本结构	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%
3	企业所得税	0.00%	0.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
4	**企业 BETA**	**1.2402**	**1.2402**	**1.2374**	**1.2374**	**1.2374**	**1.2374**

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

《海宁日报》是海宁市唯一的地方报纸，也是当地的主要媒体，是当地党和政府的喉舌，有着其他媒体没有的优势。《海宁日报》是海宁地区高职位群体阅读率最高的报纸，也是海宁地区最受市民喜爱的阅读率最高的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显；企业的现金流充裕，无财务风险。

但受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给《海宁日报》的业务带来较大的冲击，近年来《海宁日报》也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a 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。

Ke(0%)=Rf+β×MRP+Rc

＝12.82%

Ke(25%)=Rf+β×MRP+Rc

＝12.80%

b 计算加权平均资本成本

WACC(0%)＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

＝12.74%

WACC(25%)＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

＝12.71%

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	194.79	259.57	236.69	249.48	264.56	250.88
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.71%	12.71%	12.71%	12.71%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7414	0.6578	0.5836	4.5908
三、各年净现金流量折现值	183.45	216.83	175.49	164.11	154.40	1,151.71
四、预测期经营价值						**2,045.98**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 0.00 万元。

②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。本次本次评估非经营性资产为投资性房地产、在建工程、小计 14,246.61 万元；非经营性负债为应付股利 3,200.00 万元，本次采用成本法评估，故非经营性资产合计 11,046.61 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于未控股的长期股权投资-嘉兴爱乐聚养老产业有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值，为-5.92 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值=2,045.98+0.00+11,046.61+(-5.92)

=13,086.67 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，海宁日报有限公司有息债务价值为 2,000.00 万元。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=13,086.67-2,000.00

=11,086.67 万元

④评估结论

根据上述计算，海宁日报的股东全部权益评估值为 11,086.67 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事

十五、诸暨日报公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，诸暨日报有限公司总资产账面价值为 18,205.06 万元，总负债账面价值为 12,666.27 万元，股东全部权益账面价值为 5,538.79 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 9,803.93 万元，增值 4,265.14 万元，增值率 77.00%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的诸暨日报有限公司股东全部权益价值为 6,583.88 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 9,803.93　万元，差异 3,219.15 万元，差异率为 48.89 %。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

诸暨日报有限公司属于传媒行业，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的无形资源。诸暨日报创刊十多年，扎根诸暨，以服务诸暨为己任。采编、广告、发行运行成熟稳定。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映诸暨日报有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：诸暨日报有限公司的股东全部权益价值评估值为 9,803.93 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）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。

（2）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（3）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（4）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（5）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（6）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（7）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税，同时被评估单位对自用房产税免往税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按国家规定预测自用房产的房产税。

（8）根据国务院办公厅国办发[2014]15 号文的有关规定和财政部、国家税务总局“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》有关规定，被评估单位的报刊发行收入免征增值税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 13%税率预测增值税。

（9）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（10）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（11）诸暨日报已取得的《增值电信业务经营许可证》、《出版物经营许可证》，本次评估以许可期满后仍可继续获相关资质为前提。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、其他应收款、预付款项和其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金和银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证，以核实后的账面值确认为评估值。

（2）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资共 1 家，评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益予以评估。

对于控股的长期股权投资-浙江美术传媒拍卖有限公司，根据浙江《美术报》有限公司股东会决议，浙报传媒集团股份有限公司拟收购浙江美术传媒拍卖有限公司股权，北京中企华资产评估有限责任公司于 2017 年 2 月 20 日出具了中企华评报字(2017)第 3030 号《浙报传媒集团股份有限公司拟收购股权涉及的浙江美

术传媒拍卖有限公司股东全部权益项目评估报告》，该评估报告分别采用资产基础法和收益法对浙江美术传媒拍卖有限公司股东权益价值进行了评估，最终选取收益法评估结果作为评估结论。本次评估引用该评估报告的评估结论，按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

本次评估选用资产基础法、收益法两种方法进行评估。

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益价值予以评估。

（3）房屋建筑物

本次评估房屋建筑物采用市场法进行评估。考虑委估对象在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法；以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

市场法是通过类似房地产的成交价格来求取评估对象价值的方法；较具体地说，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与评估对象进行比较，对它们的成交价格进行适当的处理来求取评估对象价值的方法。

房地产评估计算公式为：

评估对象市场价格=可比实例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

交易情况因素修正：是指可比实例交易情况与被评估房地产交易情况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

交易期日修正：是指可比实例交易时间与被评估房地产价值分析基准日相差时间所影响的被评估房地产价格的差异。

区域因素修正：是指房地产所在地区或地段条件对房地产价格的影响差异。

个别因素修正：是指可比实例的个体状况与被评估房地产个体状况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

（4）投资性房地产

投资性房地产评估方法同房屋建筑物。

评估公式详见房屋建筑物的评估。

（5）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备采用了市场法，和车辆采用了二手市场价确定评估值。

A.成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

b.综合成新率的确定

综合成新率＝尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

B.市场法

市场法，通过与二手交易市场交易案例的比较，得出其评估值。评估计算公式为：

评估值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×行驶里程因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产评估基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异；

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异；

行驶里程因素修正：是指车辆已行驶的里程对价格的影响差异；

功能因素修正：是指资产实体功能不足对价格的影响。

（6）无形资产-其他无形资产

本次评估范围内的无形资产主要为域名和商标。

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

纳入评估范围的和商标，为储备用商标，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

（7）无形资产-土地使用权

对于评估范围内的土地，其土地使用权价值在房屋建筑物中合并评估。

（8）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利和其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（9）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，诸暨日报有限公司总资产账面价值为 18,205.06 万元，评估价值为 19,251.05 万元，增值额为 1,045.99 万元，增值率为 5.75%；总负债账面价值为 12,666.27 万元，评估价值为 12,666.27 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 5,538.79 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 6,584.78 万元，增值额为 1,045.99 万元，增值率为 18.88%。资产基础法评估结果汇总表如下：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	1,487.00	1,487.00	0.00	0.00
非流动资产	2	16,718.06	17,764.05	1,045.99	6.26
其中：长期股权投资	3	535.50	773.86	238.36	44.51
投资性房地产	4	13,017.92	1,310.28	-11,707.64	-89.93
固定资产	5	2,753.33	15,678.70	12,925.37	469.44
无形资产	6	411.30	1.20	-410.10	-99.71
其中：土地使用权	7	411.30	0.00	-411.30	-100.00
资产总计	**8**	**18,205.06**	**19,251.05**	**1,045.99**	**5.75**
流动负债	9	12,666.27	12,666.27	0.00	0.00
非流动负债	10	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**11**	**12,666.27**	**12,666.27**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益（净资产）	**12**	**5,538.79**	**6,584.78**	**1,045.99**	**18.88**

2、收益法

本次采用收益法对诸暨日报有限公司股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去付息债务得出股东全部权益价值。

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

长期股权投资价值认定参见资产基础法下关于长期股权投资评估的介绍。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务（其他应付款中有息借款）。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。

未来年度企业自由现金流量的预测

金额单位：人民币万元

A	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**3,855.49**	**3,739.40**	**3,717.91**	**3,757.46**	**3,799.54**	**3,799.54**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	2,471.92	2,432.58	2,423.37	2,458.04	2,494.58	2,491.37
营业税金及附加	71.70	67.71	77.18	78.47	79.84	79.84
销售费用	403.79	397.92	400.32	403.86	407.53	404.65
管理费用	677.41	610.36	643.72	655.65	667.98	656.49
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**230.66**	**230.84**	**173.32**	**161.45**	**149.62**	**167.19**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**230.66**	**230.84**	**173.32**	**161.45**	**149.62**	**167.19**
减：所得税费用	0.00	0.00	43.33	40.36	37.40	41.80
四、净利润	**230.66**	**230.84**	**129.99**	**121.08**	**112.21**	**125.39**

A	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**230.66**	**230.84**	**129.99**	**121.08**	**112.21**	**125.39**
加：折旧及摊销	160.27	136.57	143.40	150.49	157.85	130.40
减：资本性支出	46.60	46.60	46.60	46.60	46.60	77.10
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	**344.34**	**320.81**	**226.79**	**224.98**	**223.46**	**178.69**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

金额单位：人民币元

序号	股票代码	股票名称	D	E	资本结构(D/E)	100 周 Beta	Beta(无财务杠杆)
1	000607.SZ	华媒控股	5,000,000.00	10,907,205,600.00	0.05%	1.3073	1.3069
2	000719.SZ	大地传媒	10,000,000.00	10,624,633,900.00	0.09%	1.1579	1.1571

序号	股票代码	股票名称	D	E	资本结构(D/E)	100 周 Beta	Beta(无财务杠杆)
3	600373.SH	中文传媒	1,053,767,782.60	27,348,652,600.00	3.85%	0.9268	0.9008
4	600551.SH	时代出版	278,075,443.15	10,419,974,800.00	2.67%	1.1504	1.1205
5	600633.SH	浙报传媒	833,398,630.14	24,899,575,800.00	3.35%	1.0113	0.9865
6	600757.SH	长江传媒	-	10,169,131,100.00	0.00%	1.3512	1.3512
7	600880.SH	博瑞传播	83,598,479.74	9,794,184,200.00	0.85%	1.1932	1.1846
8	601098.SH	中南传媒	-	30,518,835,800.00	0.00%	0.9075	0.9075
9	601801.SH	皖新传媒	-	34,391,450,500.00	0.00%	1.2473	1.2473
10	601928.SH	凤凰传媒	218,778,694.59	27,350,438,700.00	0.80%	1.2600	1.2500
11	600825.SH	新华传媒	-	9,091,311,400.00	0.00%	1.5309	1.5309
12	601999.SH	出版传媒	-	6,184,088,100.00	0.00%	1.5672	1.5672
13	600229.SH	城市传媒	23,990,000.00	6,879,163,300.00	0.35%	1.4683	1.4645
平均			192,816,079.25	16,813,741,984.62	0.92%	1.2369	1.2288

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.10%。

故本次市场风险溢价取 7.10%。

④企业特定风险调整系数的确定

经过多年的发展，诸暨日报有限公司实现了《诸暨日报》在诸暨市范围内的全面覆盖，作为诸暨市唯一的本地主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在诸暨发行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显。另外，诸暨日报有限公司区域内经营优势明显，管理人员稳定、营利模式稳定、现金流充裕。

《诸暨日报》是专注于传统报业的专业化媒体。受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给诸暨日报的业务带来较大的冲击，诸暨日报近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效有待进一步观察。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a 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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.82%（保留小数后两位）

b 计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

Kd 取企业自身的实际贷款利率，2017 年-2018 年所得税减免，Kd=4.8598%，2019 年至 2021 年所得税为 25%，Kd=3.2625%。故 WACC 如下表所示：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续

WACC	12.74%	12.74%	12.71%	12.71%	12.71%	12.71%

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自由现金流量	344.34	320.81	226.79	224.98	223.46	178.69
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
二、折现率	12.74%	12.74%	12.71%	12.71%	12.71%	12.71%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7415	0.6579	0.5837	4.5922
三、各年净现金流量折现值	324.30	268.00	168.16	148.00	130.43	820.59
四、预测期经营价值						**1,859.47**

①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。经测算，无溢余资产。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中的房租及投资性房地产；非经营性负债为其他应付款中的借款和应付股利，本次采用成本法及市场法进行评估。非经营性资产合计 7,170.59 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于全资的长期股权投资—诸暨市智联达信息技术服务有限公司，采用资产基础法和收益法进行评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

经评估，长期股权投资评估值为 773.86 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值=1,859.47+0.00+7,170.59 +773.86

=9,803.93 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，诸暨日报有限公司有息债务在其他应付款中的借款，已在非经营性负债中考虑。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=9,803.93-0.00

=9,803.93 万元

④评估结论

根据上述计算，诸暨日报的股东全部权益评估值为 9,803.93 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十六、东阳日报公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，东阳日报有限公司总资产账面价值为 10,326.69 万元，总负债账面价值为 5,735.95 万元，股东全部权益账面价值为

4,590.74 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 9,435.60 万元，增值 4,844.86 万元，增值率 105.54%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的东阳日报有限公司股东全部权益价值为 6,937.16 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 9,435.60 万元，差异 2,498.44 万元，差异率为 36.02%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

东阳日报属于传媒产业，固定资产占比相对不大，企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的，更看重的是标的企业未来的经营状况和获利能力，而非单纯评价企业的各项资产要素价值，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位未来的市场公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果更为合理。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：东阳日报有限公司的股东全部权益价值评估值为 9,435.60 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）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。

（2）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（3）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（4）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（5）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（6）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（7）根据“财税[2014]84”号《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税；同时被评估单位对自用房产免征房产税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照国家规定预测自用房产的房产税。

（8）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》有关规定，被评估单位的报刊发行收入免征增值税至2018年12月31日，2019年及以后年度按照13%税率预测增值税。

（9）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与东阳日报社签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（10）根据被评估单位与东阳日报社签订的《广告收入分成协议》，广告收入分成方式及支付方式自 2014 年起双方可协商作调整，但截至评估报告出具日未作调整。本次评估未考虑未来年度广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、其他应收款和存货。

a.货币资金包括库存现金和银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.存货

本次评估范围内的存货为原材料和库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

原材料为外购货品，企业采用实际成本计价，评估根据其市场价格以及现状、质量等，确定现行价值，此次采用市场法评估。

库存商品，为评估基准日近期取得的货品，账面值能够反映其市场价值，故以核实后账面值作为评估值。

（2）长期股权投资

本次评估原则上选用资产基础法、收益法两种方法进行评估，涉及到具体企业，需根据企业特点、市场情况、资料的获取情况、股权比例等因素选择不同的具体方法。

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益价值予以评估。

对于全资的长期股权投资—浙江省东阳市光大拍卖有限公司，由于企业2015 年、2016 年度经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本

次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于控股的长期股权投资-浙江东阳影视文化投资有限公司，由于企业 2016 年度经营亏损、企业股权正在变更过程中，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（3）投资性房地产

投资性房地产为报社大楼的对外出租部分，由于周边租赁市场不活跃，客观租金价格水平难以采集，无法确定租赁期外租金价格水平且近期没有市场交易案例，不具备采用市场法和收益法评估该投资性房地产的条件，故采用成本法评估。具体评估公式详见房屋建筑物评估。

投资性房地产对应的土地使用权采用基准地价修正法评估。具体评估公式详见土地使用权评估。

（4）房屋建（构）筑物

根据房屋建(构)筑物类资产的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，采用成本法评估。

计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

房屋建（构）筑物的重置全价一般包括：建筑安装工程费用、建设工程前期及其他费用和资金成本。房屋建（构）筑物重置全价计算公式如下：

重置全价=税前建安综合造价+含税前期及其他费用+资金成本-前期费用中可抵扣增值税

①建安综合造价

对于大型、价值高、重要的建(构)筑物，根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和安装工程费用，并计算出建筑安装工程总造价。

对于价值量小、结构简单的建(构)筑物采用单方造价法确定其建安综合造价。

②前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

③资金成本

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以建安综合造价、前期及其他费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=（建安综合造价+前期及其他费用）×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

④前期费中可抵扣增值税

根据“财税[2016]36 号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，重置全价应扣除相应的增值税。

前期费中可抵扣增值税=含税建安工程含税造价×(勘察设计费率+招标代理费率+工程监理费率+可行性研究费+环境影响评价费)/1.06×6%

b.综合成新率的确定

根据房屋建筑物的基础、承重结构(梁、板、柱)、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况，确定尚可使用年限，从而综合评定房屋建筑物的成新率。计算公式：

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)

c.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（5）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分电子设备采用了二手市场价确定评估值。

a.重置全价的确定

①对于机器设备，主要通过查阅《机电产品报价手册》（2016 年）及市场询价等方式得到设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费、安装调试费、资金成本等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②对于进口设备，重置全价按基准日国际市场价格加关税、银行手续费、外贸代理费、商检费、运杂费及其它费用确定，对于无法取得基准日市场价格的进口设备使用替代原则，即在规格、性能、制造质量相近，在现时和未来一段时间内，符合继续使用原则并不影响工艺时，用国产设备购置价格代替原进口设备价格。

③对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

①对于机器设备，主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率＝尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

②对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

（6）无形资产-其他无形资产

a.外购软件

对于外购软件，采用市场法进行评估。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

b.域名和商标

①域名

无形资产的评估方法主要包括市场法、收益法、成本法。

对于域名，由于目前国内外与评估对象相似的转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估。

由于本次评估范围内域名与企业收益弱对应性，无法采用收益法评估。

故根据本次评估可以收集到资料的情况，对域名采用成本法进行评估。具体公式如下：

评估值=（受理域名注册费+域名代理费+其他费用）×贬值率

②商标

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，起到了标识的作用，为了防止法律风险，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

（7）无形资产-土地使用权

根据《资产评估准则—不动产》，资产评估师执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

对于纳入评估范围内的土地使用权，由于该地块土地的市场交易案例较少，难以采用市场法进行评估；当地基准地价信息公开可得，故采用基准地价修正法评估。

基准地价修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估结果，按照替代原则，将被估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，从而求取被估宗地在评估基准日价值的方法。

基本公式：$V=V1b\times(1\pm\sum Ki)\times R\times R1\times R2\times R3$

其中：V---土地价格；

V1b----某一用途土地在某一地级上的基准地价；

$\sum Ki$-----区域及个别因素修正系数；

R---其他因素修正系数;

R1-----估价期日修正系数；

R2-----容积率修正系数；

R3-----土地使用年期修正系数。

（8）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场

清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（9）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，东阳日报有限公司总资产账面价值为 10,326.69 万元，评估价值为 12,391.06 万元，增值额为 2,064.37 万元，增值率为 19.99 %；总负债账面价值为 5,735.95 万元，评估价值为 5,735.95 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 4,590.74 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 6,655.11 万元，增值额为 2,064.37 万元，增值率为 44.97 %。资产基础法具体评估结果汇总表如下：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	3,442.12	3,447.82	5.71	0.17
非流动资产	2	6,884.57	8,943.24	2,058.67	29.90
其中：长期股权投资	3	2,435.00	1,920.85	-514.15	-21.12
投资性房地产	4	1,294.75	0.00	-1,294.75	-100.00
固定资产	5	3,079.61	4,525.29	1,445.68	46.94
无形资产	6	75.21	2,497.10	2,421.89	3,219.96
其中：土地使用权	7	74.54	2,495.55	2,421.01	3,247.98
资产总计	**8**	**10,326.69**	**12,391.06**	**2,064.37**	19.99
流动负债	9	5,735.95	5,735.95	0.00	0.00
非流动负债	10	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**11**	**5,735.95**	**5,735.95**	**0.00**	0.00
股东全部权益（净资产）	**12**	**4,590.74**	**6,655.11**	**2,064.37**	**44.97**

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位具有持续经营能力，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

长期股权投资评估方法参见资产基础法下关于长期股权投资评估方法的介绍。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	4,843.55	4,936.58	4,990.18	5,004.91	5,079.75	5,079.75
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	3,369.06	3,459.25	3,516.84	3,556.77	3,615.73	3,638.73
营业税金及附加	58.55	60.55	84.06	84.16	85.67	85.67
销售费用	48.02	48.94	49.47	49.62	50.36	50.36
管理费用	531.66	541.94	552.17	561.99	569.61	576.57
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	836.25	825.90	787.64	752.37	758.39	728.43
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	836.25	825.90	787.64	752.37	758.39	728.43
减：所得税费用	0.00	0.00	196.91	188.09	189.60	182.11
四、净利润	836.25	825.90	590.73	564.28	568.79	546.32

扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	836.25	825.90	590.73	564.28	568.79	546.32
加：折旧及摊销	291.72	291.22	294.60	299.38	282.56	312.52
减：资本性支出	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	298.08
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	1,077.97	1,067.12	835.34	813.66	801.35	560.76

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
1	同行业上市公司 BETA(无财务杠	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288

	杆)						
2	企业资本结构	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
3	企业所得税	0.00%	0.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
4	**企业 BETA**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

经过多年的发展，东阳日报有限公司已涵盖报刊发行、广告、印刷等业务板块，实现了《东阳日报》在东阳市范围内的全面覆盖，作为东阳市东阳市内影响力第一的主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在东阳发行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显。东阳日报有限公司区域内经营优势明显，管理人员稳定、营利模式较好。但受新

媒体的冲击，报纸发行、报纸广告业务近年来有所下滑。另外，网络广告等新型广告业务的开展为企业未来转型升级、培育新的利润增长点打下了良好的基础。

企业的现金流较充裕，无有息负债，故无财务风险。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a 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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%（保留小数后两位）

b 计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	1,077.97	1,067.12	835.34	813.66	801.35	560.76
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	1,015.24	891.45	618.96	534.78	467.17	2,566.01
四、预测期经营价值						**6,093.60**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 751.48 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款，应付股利 45,183,171.41 元，投资性房地产价值 37,838,638.56 等，非经营性资产合计 669.67 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于全资的长期股权投资—浙江省东阳市光大拍卖有限公司，由于企业 2015 年、2016 年度经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

对于控股的长期股权投资-浙江东阳影视文化投资有限公司，由于企业 2016 年度经营亏损、企业股权正在变更过程中，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

经评估，长期股权投资评估值为 1,920.85 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值=6,093.60+751.48+669.67+1,920.85

=9,435.60 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，东阳日报有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=9,435.60-0.00

=9,435.60 万元

④评估结论

根据上述计算，东阳日报的股东全部权益评估值为 9,435.60 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十七、上虞日报公司的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上虞日报有限公司总资产账面价值为 3,930.61 万元，总负债账面价值为 3,002.45 万元，股东全部权益账面价值为 928.17 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 2,558.62 万元，增值 1,630.45 万元，增值率 175.66%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

本次评估采用资产基础法和收益法，采用资产基础法评估得到的上虞日报有限公司股东全部权益价值为 2,314.04 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益

价值为 2,558.62 万元，差异 244.57 万元，差异率为 10.57%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

上虞日报有限公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的，更看重的是标的企业未来的经营状况和获利能力，而非单纯评价企业的各项资产要素价值，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位未来的投资价值、经营战略及实施的经营成果和股东权益价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果更为合理。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：上虞日报有限公司的股东全部权益价值评估值为 2,558.62 万元。

（三）本次评估的假设条件

本评估报告分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、业务模式等与目前方向保持一致。且在未来可预见的时间内公司按提供给评估师的发展规划进行发展，生产经营政策不做重大调整。

（2）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（3）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税；同时被评估单位对自用房产免征房产税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照国家规定预测自用房产的房产税。

（4）根据国务院办公厅国办发〔2014〕15 号文的有关规定和财政部、国家税务总局“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位

转制为企业若干税收政策的通知》有关规定，被评估单位的报刊发行收入免征增值税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 13%税率预测增值税。

（5）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（6）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（7）上虞日报已取得的《中华人民共和国出版物经营许可证》、《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》、《食品流通许可证》，本次评估以许可期满后仍可继续获相关资质为前提。

（8）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货。

a.货币资金为银行存款。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，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实，银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值，按核实后的账面值作为评估值。

d.存货

本次评估范围内的存货为低值易耗品。评估人员根据企业提供的存货清单，并对其进行了盘点。

低值易耗品为近期购入的材料，账面值能够反映其市场价值，经现场盘点确认与账面内容相符后，低值易耗品以账面值作为评估值。

（2）投资性房地产

投资性房地产现均用于出租，由于周边区域同类投资性房地产较多，客观租金容易取得，本次采用收益法进行评估。以收益法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

收益法是以预期原理为基础，预测估价对象未来各期的正常净收益，选用适当的资本化率将其折算到评估基准日后累加，以此估算评估对象的客观价格或价值的方法。此次评估对评估对象周边同类型的房屋用于租赁经营的正常租金水平进行了调查了解，并对目前评估对象的租赁情况进行了统计，估算评估对象的房地产净租金收入，其中评估对象在租赁合同期内的租金收入按合同租金确认，租赁合同期外的租金收入按市场正常租金确认，因待估房地产的各个收益年期其纯收益不尽相同，本次评估将其每年的纯收益分别折现后相加。评估公式详见房屋建筑物的评估。

（3）房屋建筑物

由于该辖区内周边办公用房较多，客观租金容易取得，因此采用收益法对房地产进行评估。

收益法是以预期原理为基础，预测评估对象未来各期的正常净收益，选用适当的资本化率将其折算到估价时点后累加，以此估算评估对象的客观价格或价值的方法。此次评估对评估对象周边同类型的房屋用于租赁经营的正常租金水平进行了调查了解，并对目前评估对象的租赁情况进行了统计，估算评估对象的房地产净租金收入，因待估房地产的各个收益年期其纯收益不尽相同，本次评估将其每年的纯收益分别折现后相加。

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

式中：V—收益价格；

ai—第 i 年的房地产净收益；

r—折现率；

n—未来可获收益年期

（4）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分电子设备采用了二手市场价确定评估值。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

①对于机器设备，主要通过查阅《机电产品报价手册》(2016 年)及市场询价等方式得到设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费、安装调试费、资金成本等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

③车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

①对于大型设备，结合其经济年限，通过对设备使用状况的现场勘察，查阅有关设备的运行状况、主要技术指标等资料，以及向有关工程技术人员、操作人

员查询该设备的技术状况、故障情况、维修保养的情况通过分类判定各部位使用状况，由评估人员根据实际使用状况确定尚可使用年限后按年限法综合测定成新率，其计算公式为：

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

②对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

③对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运的小、微型客车、大型轿车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

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%

对于非营运的中型客车、大型客车、中、轻型货车则以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

使用年限理论成新率＝(规定使用年限－已使用年限)／规定使用年限)×100%

行驶里程理论成新率＝(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

c.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（5）无形资产-土地使用权

因采用收益法对上虞日报有限公司的房屋建筑物和投资性房地产进行评估，评估价值中已含土地使用权价值，故土地不再单独评估。

（6）无形资产-其他无形资产

对于域名，由于目前国内外与评估对象相似的转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估，且域名带来超额收益较难确定，故也不适宜采用收益法评估，本次采用成本法来评估其价值。

（6）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日流动负债的支付情况进行了调查核实，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的流动负债确定评估值。

（7）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上虞日报有限公司总资产账面价值为 3,930.61 万元，评估价值为 5,316.49 万元，增值额为 1,385.88 万元，增值率为 35.26%；总负债账面价值为 3,002.45 万元，评估价值为 3,002.45 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 928.17 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后股东全部权益评估价值为 2,314.04 万元，增值额为 1,385.87 万元，增值率为 149.31%。资产基础法具体评估结果汇总表如下：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	2,503.86	2,503.86	0.00	0.00
非流动资产	2	1,426.75	2,812.62	1,385.88	97.14
其中：投资性房地产	3	475.33	934.26	458.93	96.55
固定资产	4	891.10	1,877.91	986.81	110.74
无形资产	5	60.32	0.45	-59.87	-99.25
其中：土地使用权	6	60.32	0.00	-60.32	-100.00
资产总计	**7**	**3,930.61**	**5,316.49**	**1,385.88**	**35.26**
流动负债	8	3,002.45	3,002.45	0.00	0.00
非流动负债	9	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**10**	**3,002.45**	**3,002.45**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益(净资产)	**11**	**928.17**	**2,314.04**	**1,385.87**	**149.31**

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位具有持续经营能力，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

⑪有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年度的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**3,525.02**	**3,783.22**	**3,961.11**	**4,047.17**	**4,147.43**	**4,147.43**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	2,405.40	2,620.03	2,776.39	2,851.95	2,953.16	2,953.23
营业税金及附加	33.07	33.51	27.29	26.82	26.27	26.27
销售费用	243.18	247.66	247.30	246.53	245.97	245.97
管理费用	585.98	571.91	577.25	589.70	603.43	605.38
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**257.39**	**310.11**	**332.88**	**332.18**	**318.60**	**316.57**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

三、利润总额	**257.39**	**310.11**	**332.88**	**332.18**	**318.60**	**316.57**
减：所得税费用	0.00	0.00	83.22	83.05	79.65	79.14
四、净利润	**257.39**	**310.11**	**249.66**	**249.14**	**238.95**	**237.43**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**257.39**	**310.11**	**249.66**	**249.14**	**238.95**	**237.43**
加：折旧及摊销	45.88	45.18	35.94	35.32	35.42	37.45
减：资本性支出	6.30	6.00	5.00	5.00	5.00	17.80
营运资金需求净增加	15.56	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自由现金流量	**281.40**	**349.29**	**280.60**	**279.45**	**269.37**	**257.08**

（3）折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

经过多年的发展，上虞日报有限公司实现了《上虞日报》、《教育周刊》在上虞市范围内的全面覆盖，作为上虞市唯一的本地主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在上虞发行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显。另外，上虞日报有限公司区域内经营优势明显，管理人员稳定、营利模式较好、现金流充裕。

受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给上虞日报的业务带来较大的冲击，上虞日报近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

根据以上分析，企业特定风险调整系数 Rc 取 1.0%。

⑤预测期折现率的确定

a 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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%(保留小数后两位)

b 计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

（4）评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自由现金流量	281.40	349.29	280.60	279.45	269.37	257.08
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	265.02	291.79	207.92	183.67	157.04	1,176.39
四、预测期经营价值		**2,281.82**				

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值 120.28 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款；投资性房地产，采用收益法评估；其他应收款保证金及押金，应付股利，应付账款食堂工程款，预收款项房租费，其他应付款保证金及押金，本次采用成本法评估，非经营性资产合计 156.52 万元。

（5）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+溢余资产+非经营性资产价值

=2,281.82 +120.28 +156.52

= 2,558.62 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，上虞日报无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=2,558.62 -0.00

=2,558.62 万元

④评估结论

根据上述计算，上虞日报的股东全部权益评估值为 2,558.62 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十八、柯桥日报公司的评估结果

（一）本次评估方法基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，绍兴市柯桥日报有限公司总资产账面价值为 11,082.63 万元，总负债账面价值为 6,713.52 万元，股东全部权益账面价值 4,369.10 万元。(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 7,790.71 万元，增值 3,421.61 万元，增值率为 78.31%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

采用资产基础法评估得到的绍兴市柯桥日报有限公司股东全部权益价值为 5,206.15 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 7,790.71 万元，差异 2,584.56 万元，差异率为 49.64%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

绍兴市柯桥日报有限公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的无形资源。柯桥日报采编、广告、发行运行成熟稳定。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映绍兴市柯桥日报有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：绍兴市柯桥日报有限公司股东全部权益的评估值为 7,790.71 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（6）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（7）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位的发行收入免征增值税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 13%税率预测发行收入的增值税。

（8）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与绍兴县报社（柯桥日报社前身）、浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（9）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及柯桥日报社的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

本评估报告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。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金、银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可

能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.其他流动资产，为预缴的增值税。评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证，以核实后的账面价值作为评估值。

（2）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资共 1 家，评估人员查阅有关的公司章程、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益予以评估。

对于全资的长期股权投资—绍兴同城网络有限公司，由于成立后仅发生了一笔业务，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分，故仅采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

（3）房屋建（构）筑物

由于评估对象周边办公用房较多，客观租金容易取得，因此采用收益法对房地产进行评估。

收益法是以预期原理为基础，预测估价对象未来各期的正常净收益，选用适当的资本化率将其折算到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观价格或价值的方法。此次评估对估价对象周边同类型的房屋用于租赁经营的正常租金水平进行了调查了解，并对目前估价对象的租赁情况进行了统计，估算估价对象的房地产净租金收入，因待估房地产的各个收益年期其纯收益不尽相同，本次评估将其每年的纯收益分别折现后相加，计算公式如下：

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

式中：V—收益价格；

ai—第 i 年的房地产净收益；

r—折现率；

n—未来可获收益年期

（4）投资性房地产

考虑投资性房地产现用于出租，存在固定收益，故均采用收益法进行评估。以收益法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

评估人员通过对估价对象周边同类型房产的租金水平进行了调查了解，并对目前估价对象的租赁情况进行了统计，估算估价对象的房地产净租金收入，最终确定评估值。评估公式详见房屋建筑物的评估。

（5）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法及市场法进行评估，部分电子设备采用了二手市场价确定评估值。

a.成本法

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

①重置全价的确定

对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

②综合成新率的确定

对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

③评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

b.市场法

对于部分车辆及电子设备，采用市场法评估。

市场价值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×地域因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产价值分析基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

地域因素修正：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

功能因素修正：是指资产实体功能过剩和不足对价格的影响。

（6）无形资产-其他无形资产

本次评估范围内的其他无形资产为域名及商标。

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法进行评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

（7）无形资产-土地使用权

因采用收益法对绍兴市柯桥日报有限公司的房屋建筑物和投资性房地产进行评估，评估价值中已含土地使用权价值，故土地使用权不再单独评估。

（8）负债

负债均为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（9）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，绍兴市柯桥日报有限公司总资产账面价值为 11,082.63 万元，评估价值为 11,919.67 万元，增值额为 837.05 万元，增值率为 7.55%；总负债账面价值为 6,713.52 万元，评估价值为 6,713.52 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 4,369.10 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 5,206.15 万元，增值额为 837.05 万元，增值率为 19.16%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	10,466.34	10,466.34	0.00	0.00
非流动资产	2	616.29	1,453.34	837.05	135.82
其中：长期股权投资	3	100.00	43.41	-56.59	-56.59
投资性房地产	4	153.21	426.19	272.98	178.17
固定资产	5	328.83	982.69	653.86	198.85
无形资产	6	34.25	1.05	-33.20	-96.93
其中：土地使用权	7	34.25	0.00	-34.25	-100.00
资产总计	**8**	**11,082.63**	**11,919.67**	**837.05**	**7.55**
流动负债	9	6,713.52	6,713.52	0.00	0.00
非流动负债	10	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**11**	**6,713.52**	**6,713.52**	**0.00**	0.00
股东全部权益	**12**	**4,369.10**	**5,206.15**	**837.05**	**19.16**

2、收益法

本次采用收益法对绍兴市柯桥日报有限公司股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期投资价值，减去付息债务得出股东全部权益价值。

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β ×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β =企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于全资的长期股权投资—绍兴同城网络有限公司，由于成立后仅发生了一笔业务，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分，故仅采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

2、预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的

财务数据进行预测，

未来年度企业自由现金流量的预测：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**4,906.02**	**5,116.02**	**5,161.81**	**5,241.39**	**5,241.39**	**5,241.39**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	3,660.83	3,879.75	3,932.80	4,008.76	4,023.70	4,023.62
营业税金及附加	67.85	59.23	74.51	74.54	74.45	74.45
销售费用	240.69	251.29	254.50	259.11	260.57	260.57
管理费用	430.01	449.19	459.93	472.20	482.78	481.06
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**506.64**	**476.57**	**440.06**	**426.79**	**399.89**	**401.70**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**506.64**	**476.57**	**440.06**	**426.79**	**399.89**	**401.70**
减：所得税费用	0.00	0.00	110.02	106.70	99.97	100.43
四、净利润	**506.64**	**476.57**	**330.05**	**320.09**	**299.92**	**301.28**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**506.64**	**476.57**	**330.05**	**320.09**	**299.92**	**301.28**
加：折旧及摊销	19.87	21.10	21.46	22.77	22.87	21.06
减：资本性支出	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	13.38
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、企业自由现金流量	**516.51**	**487.67**	**341.51**	**332.86**	**312.79**	**308.96**

3、折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

4.企业特定风险调整系数的确定

柯桥日报公司以《柯桥日报》为载体，在当地市场具有较大的影响力个市场竞争力。但是近年来，信息技术革命对传播环境产生了深刻影响，以互联网、移动媒体等为代表的各种新媒体蓬勃发展，与报刊等传统媒体展开了激烈的市场竞争，并对传统报刊的业务带来了一定的冲击。

企业的现金流较充裕，无有息负债，故无财务风险。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤.预测期折现率的确定

a.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。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=12.74%(保留小数后两位)

b.计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

4、评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续

一、企业自由现金流量	516.51	487.67	341.51	332.86	312.79	308.96
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	486.45	407.39	253.05	218.77	182.35	1,413.76
四、预测期经营价值						2,961.77

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为1,061.43万元。

②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。本次评估涉及的非经营性资产为其他应收款中未参与生产经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款7,017.35万元、投资性房地产426.19万元；非经营性负债为应付股利3,119.45万元、其他应付款中的暂收款 600.00 万元，本次采用成本法评估，非经营性资产合计3,724.09万元。

③长期股权投资价值的确定

对于全资的长期股权投资—绍兴同城网络有限公司，由于成立后仅发生了一笔业务，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分，故仅采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

经评估，长期股权投资评估值为43.41万元。

5、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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=2,961.77+1,061.43+3,724.09+43.41

=7,790.71 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，绍兴市柯桥日报有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=7,790.71-0.00

=7,790.71 万元

6、评估结论

根据上述计算，柯桥日报公司的股东全部权益评估值为 7,790.71 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

十九、永康日报公司本次评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，永康日报有限公司总资产账面价值为 15,331.48 万元，总负债账面价值为 8,210.81 万元，股东全部权益账面价值为 7,120.66 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 16,171.92 万元，增值 9,051.26 万元，增值率 127.11%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

采用资产基础法评估得到的永康日报有限公司股东全部权益价值为16,094.45万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为16,171.92万元，差异77.47万元，差异率为0.48%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在差异。

永康日报有限公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的无形资源。永康日报有限公司创刊多年，采编、广告、发行运行成熟稳定，实现了《永康日报》在永康市范围内的全面覆盖，作为永康市唯一的本地主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在永康发行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映永康日报有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：永康日报有限公司的股东全部权益价值评估值为16,171.92万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（6)截至评估基准日,纳入评估范围的位于总部中心人才公寓金博 1-1303、1304 和金桂 1-1507、1510 室尚未办理房屋所有权证。其面积由企业提供，并经测绘单位测绘，最终建筑面积应按照取得后的房屋所有权证为准。企业已经出具声明，权属归永康日报有限公司所有，不存在产权纠纷。

（7）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》,被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（8）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（9）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺,广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。对于其他货币资金，评估人员核查了资金往来的凭证记录，并对账户进行了函证，以核实无误后的账面价值作为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，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，以及评估基准日其他流动资产的记账凭证等。

（2）投资性房地产

投资性房地产现均用于出租，考虑纳入评估范围内的投资性房地产在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法；以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

评估公式详见房屋建筑物的评估。

（3）房屋建筑物

考虑纳入评估范围内的房屋建筑物在同一供需圈内存在较多类似交易案例的房地产，本次评估采用市场法；以市场法进行评估的房地产，其价值包含所占用的土地价值。

市场法是通过类似房地产的成交价格来求取评估对象价值的方法；较具体地说，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与评估对象进行比较，对它们的成交价格进行适当的处理来求取评估对象价值的方法。

房地产评估计算公式为：

评估对象市场价格=可比实例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

交易情况因素修正：是指可比实例交易情况与被评估房地产交易情况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

交易期日修正：是指可比实例交易时间与被评估房地产价值分析基准日相差时间所影响的被评估房地产价格的差异。

区域因素修正：是指房地产所在地区或地段条件对房地产价格的影响差异。

个别因素修正：是指可比实例的个体状况与被评估房地产个体状况的不同所影响的被评估房地产价格的差异。

（4）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分电子设备和车辆采用了二手市场价确定评估值。

a.重置全价的确定

①对于机器设备，主要通过查阅《机电产品报价手册》（2016 年）及市场询价等方式得到设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费、安装调试费、资金成本等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

③车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

①对于机器设备，主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率＝尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

②对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

③对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运的小、微型客车、大型轿车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

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

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

（5）无形资产-其他无形资产

纳入评估范围的域名，为介绍公司和展示公司产品所用，本次采用成本法评估。

成本法的技术思路是把取得资产的成本、期间费用以及合理利润加和得出重置成本，减去无形资产损耗或贬值来确定无形资产的价格。

（6）无形资产-土地使用权

因采用市场法对永康日报有限公司的房屋建筑物和投资性房地产进行评估，评估价值中已含土地使用权价值，故土地不再单独评估。

（7）负债

负债为流动负债和非流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款和递延收益。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（8）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，永康日报有限公司总资产账面价值为 15,331.48 万元，评估价值为 24,305.26 万元，增值额为 8,973.78 万元，增值率为 58.53%；总负债账面价值为 8,210.81 万元，评估价值为 8,210.81 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 7,120.66 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 16,094.45 万元，增值额为 8,973.78 万元，增值率为 126.02%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	9,789.30	9,789.30	0.00	0.00
非流动资产	2	5,542.18	14,515.96	8,973.78	161.92
其中：投资性房地产	3	1,946.82	4,793.50	2,846.68	146.22
固定资产	4	2,976.96	9,720.66	6,743.70	226.53
无形资产	5	618.40	1.80	-616.60	-99.71
资产总计	6	15,331.48	24,305.26	8,973.78	58.53
流动负债	7	8,094.90	8,094.90	0.00	0.00
非流动负债	8	115.91	115.91	0.00	0.00
负债总计	9	8,210.81	8,210.81	0.00	0.00
股东全部权益（净资产）	10	7,120.66	16,094.45	8,973.78	126.02

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β ×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β =企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法和市场法进行评估。

⑪有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

2、预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**4,641.36**	**5,058.36**	**5,415.36**	**5,772.36**	**6,094.36**	**6,094.36**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	3,148.94	3,464.79	3,764.68	4,040.21	4,267.98	4,274.71
营业税金及附加	69.20	70.56	72.46	73.35	74.93	74.93
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	449.74	462.78	475.44	483.64	492.18	493.13
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**973.48**	**1,060.24**	**1,102.78**	**1,175.16**	**1,259.27**	**1,251.60**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**973.48**	**1,060.24**	**1,102.78**	**1,175.16**	**1,259.27**	**1,251.60**
减：所得税费用	0.00	0.00	275.70	293.79	314.82	312.90
四、净利润	**973.48**	**1,060.24**	**827.09**	**881.37**	**944.45**	**938.70**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

五、息前税后净利润	**973.48**	**1,060.24**	**827.09**	**881.37**	**944.45**	**938.70**
加：折旧及摊销	117.60	123.53	129.17	129.62	131.05	138.72
减：资本性支出	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	71.45
营运资金需求净增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、企业自有现金流量	**1,051.09**	**1,143.77**	**916.25**	**970.99**	**1,035.50**	**1,005.97**

3、折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
1	同行业上市公司 BETA(无财务杠	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288	1.2288

	杆)						
2	企业资本结构	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
3	企业所得税	0.00%	0.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
4	**企业 BETA**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**	**1.2288**

③ 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.10%。

故本次市场风险溢价取 7.10%。

④ 企业特定风险调整系数的确定

经过多年的发展，永康日报有限公司实现了《永康日报》在永康市范围内的全面覆盖，作为永康市唯一的本地主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在永康发行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显。另外，企业的现金流充裕，无财务风险。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数

Rc 为 1%。

⑤.预测期折现率的确定

a、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。

$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

=12.74%（保留小数后两位）

b、计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

4、评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	1,051.09	1,143.77	916.25	970.99	1,035.50	1,005.97
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	989.92	955.48	678.92	638.18	603.67	4,603.26
四、预测期经营价值						**8,469.43**

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 183.49 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款本次采用成本法评估，投资性房地产本次采用市场法评估。非经营负债为应付股利，采用成本法评估。非经营性资产为 7,519.00 万元。

5、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+溢余资产+非经营性资产价值

=8,469.43+183.49+7,519.00

=16,171.92 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，永康日报有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=16,171.92-0.00

=16,171.92 万元

④评估结论

根据上述计算，永康日报的股东全部权益评估值为 16,171.92 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

二十、温岭日报公司本次评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，温岭日报有限公司总资产账面价值为 3,764.69 万元，总负债账面价值为 1,850.45 万元，股东全部权益账面价值为 1,914.24 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 2,480.49 万元，增值 566.25 万元，增值率 29.58%。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

温岭日报属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的，更看重的是标的企业未来的经营状况和获利能力，而非单纯评价企业的各项资产要素价值，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位未来的市场公允价值、经营战略及实施的经营成果和股东权益价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果更为合理。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：温岭日报有限公司的股东全部权益价值评估值为 2,480.49 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（2）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（3）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（4）本次评估是以投资性房地产已签租约合法、有效，并实际履行，在租约期内无改变和无故终止为前提。

（5）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税；同时被评估单位对自用房产免征房产税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照国家规定预测自用房产的房产税。

（6）根据国务院办公厅国办发〔2014〕15 号文的有关规定和财政部、国家税务总局“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》有关规定，被评估单位的报刊发行收入免征增值税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 13%税率预测增值税。

（7）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（8）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款。

a.货币资金包括银行存款。对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助

于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

（2）长期股权投资

纳入评估范围的长期股权投资共 1 家，评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。

对于非控股的长期股权投资—台州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑控股股权或少数股权可能产生的溢价或折价以及流动性折扣等因素，按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

（3）房屋建筑物

对于周边租赁市场不活跃，客观租金价格水平难以采集的、无法确定租赁期外租金价格水平且近期没有市场交易案例，不具备市场法和收益法评估的房屋建筑物，采用成本法评估。故本次评估对房屋建筑物采用成本法评估。

成本法

计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

房屋建筑物的重置全价一般包括：建筑安装工程费用、建设工程前期及其他费用和资金成本。房屋建筑物重置全价计算公式如下：

重置全价=税前建安综合造价+含税前期及其他费用+资金成本-前期费用中可抵扣增值税

①建安综合造价

对于大型、价值高、重要的建筑物，根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和安装工程费用，并计算出建筑安装工程总造价。

②前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

③资金成本

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以建安综合造价、前期及其他费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=（建安综合造价+前期及其他费用）×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

④前期费中可抵扣增值税

根据“财税[2016]36 号”文件，对于符合增值税抵扣条件的，重置全价应扣除相应的增值税。

前期费中可抵扣增值税=含税建安工程含税造价×(勘察设计费率+招标代理费率+工程监理费率) /1.06×6%

b.综合成新率的确定

根据房屋建筑物的基础、承重结构(梁、板、柱)、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况，确定尚可使用年限，从而综合评定房屋建筑物的成新率。计算公式：

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)

c.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（4）投资性房地产

由于投资性房地产所在区域租赁市场不活跃，客观租金价格水平难以采集的、无法确定租赁期外租金价格水平且近期没有市场交易案例，不具备市场法和收益法评估，故本次评估采用成本法评估。具体的评估测算过程详见房屋建筑物评估说明。

对于投资性房地产土地采用基准地价修正法评估，具体的评估测算过程详见土地使用权评估说明。

（5）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备采用了二手市场价确定评估值。

成本法

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

a.重置全价的确定

①对于通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=不含税购置价+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170 号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税(2009)113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》，财税[2016]36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

b.综合成新率的确定

①对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

②对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运的小、微型客车、大型轿车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

行驶里程理论成新率＝(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

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

市场法

对于部分电子设备，采用市场法评估。

市场价值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×地域因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产价值分析基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

地域因素修正：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

功能因素修正：是指资产实体功能过剩和不足对价格的影响

（6）无形资产-土地使用权

对于纳入评估范围内的土地，由于该地块土地的市场交易案例较少，无法采用市场法进行评估，故采用基准地价修正法评估。

基准地价修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估结果，按照替代原则，将被估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，从而求取被估宗地在评估基准日价值的方法。

基本公式：V=V1b×(1±∑Ki)×R×R1×R2×R3

其中：V---土地价格；

V1b---某一用途土地在某一地级上的基准地价；

∑Ki---区域及个别因素修正系数；

R---其他因素修正系数;

R1---估价期日修正系数；

R2---容积率修正系数；

R3---土地使用年期修正系数。

（7）负债

负债为流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（8）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，温岭日报有限公司总资产账面价值为3,764.69万元，评估价值为4,042.20万元，增值额为277.50万元，增值率为7.37%；总负债账面价值为 1,850.45 万元，评估价值为 1,850.45 万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为 1,914.24 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估价值为 2,191.74 万元，增值额为 277.50 万元，增值率为 14.50%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	2,809.43	2,809.43	0.00	0.00
非流动资产	2	955.27	1,232.77	277.50	29.05
其中：长期股权投资	3	366.72	-85.52	-452.24	-123.32
投资性房地产	4	161.70	0.00	-161.70	-100.00
固定资产	5	311.21	780.72	469.50	150.86
无形资产	6	115.64	537.57	421.93	364.88
资产总计	**7**	**3,764.69**	**4,042.20**	**277.50**	**7.37**
流动负债	8	1,850.45	1,850.45	0.00	0.00
非流动负债	9	0.00	0.00	0.00	
负债总计	**10**	**1,850.45**	**1,850.45**	**0.00**	0.00
股东全部权益	**11**	**1,914.24**	**2,191.74**	**277.50**	**14.50**

2、收益法

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位具有持续经营能力，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数。

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定。

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于非控股的长期股权投资—台州浙报文化有限公司，分别采用资产基础法和收益法，并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**2,962.76**	**3,083.36**	**3,193.32**	**3,310.84**	**3,455.72**	**3,455.72**
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	2,253.03	2,351.69	2,442.85	2,539.17	2,653.95	2,654.53
营业税金及附加	24.61	27.14	36.17	37.45	38.93	38.93
销售费用	141.39	147.09	152.57	158.35	165.06	165.06
管理费用	344.32	359.93	373.02	385.91	401.80	415.66
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**199.41**	**197.51**	**188.70**	**189.96**	**195.98**	**181.55**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**199.41**	**197.51**	**188.70**	**189.96**	**195.98**	**181.55**
减：所得税费用	0.00	0.00	47.18	47.49	49.00	45.39
四、净利润	**199.41**	**197.51**	**141.53**	**142.47**	**146.99**	**136.16**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**199.41**	**197.51**	**141.53**	**142.47**	**146.99**	**136.16**
加：折旧及摊销	38.59	42.22	42.92	42.94	44.84	59.27
减：资本性支出	70.70	15.00	15.00	15.00	15.00	61.83
营运资金需求净增加	80.71	4.38	8.56	4.30	5.43	0.00
六、企业自有现金流量	**86.59**	**220.35**	**160.88**	**166.10**	**171.40**	**133.60**

3、折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25.00%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25.00%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25.00%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0.00%
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25.00%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0.00%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15.00%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25.00%

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0.00%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0.00%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25.00%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0.00%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25.00%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

经过多年的努力，温岭日报公司实现了《温岭日报》在温岭市范围内的全面覆盖，作为温岭市唯一的本地主流平面媒体，其发行遍及全市，是所有在温岭发

行媒介中读者数量最多的报纸，具有较强的区域垄断性，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显。另外，企业的现金流充裕，无财务风险。故总体来看温岭日报公司区域内经营优势明显，管理人员稳定、营利模式较好、现金流充裕，但是相比上市公司，其资金流动性差，而且存在省级、地市级都市类报纸的竞争等风险。

受新媒体行业冲击的影响，温岭日报近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

以及新媒体对市场的冲击影响。故综合考虑上述因素，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

⑤预测期折现率的确定

a. 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。

$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

=12.74%（保留小数后两位）

b. 计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

4、评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。

计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自由现金流量	86.59	220.35	160.88	166.10	171.40	133.60
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	81.55	184.08	119.21	109.17	99.92	611.35
四、预测期经营价值						1,205.29

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 954.54 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款及投资性房地产，非经营负债为应付股利，本次采用成本法评估，非经营性资产合计 406.19 万元。

③长期股权投资价值的确定

经评估，长期股权投资的价值为-85.52 万元。

5、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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=1,205.29+954.54+406.19-85.52

=2,480.49 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，温岭日报有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=2,480.49-0.00

=2,480.49 万元

④评估结论

根据上述计算，温岭日报的股东全部权益评估值为 2,480.49 万元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

二十一、高铁旅游公司本次评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，上海高铁旅游服务有限公司总资产账面价值为 1,000.00 万元，评估价值为 1,000.00 万元，无增减变化；总负债账面价值为 0.00 万元，评估价值为 0.00 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 1,000.00 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 1,000.00 万元，无增减变化。

（二）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（2）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（3）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

本评估报告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。

（三）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法。由于成立时间较短、尚未展开业务，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，收益法评估条件不充分的，故采用资产基础法进行评估。

（1）流动资产，评估范围内的流动资产主要包括：货币资金。

a.货币资金主要为银行存款。对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值。

（四）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（五）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

二十二、浙商传媒的评估结果

（一）本次评估基本情况

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江浙商传媒有限公司总资产账面价值为 6,709.39 万元，总负债账面价值为 5,763.28 万元，股东全部权益账面价值为 946.11 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 3,210.24 万元，增值 2,264.13 万元，增值率 239.31%。企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

（二）不同评估方法结果的差异及其原因、最终确定评估结论的理由

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

浙江浙商传媒有限公司属于传媒行业，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业所拥有的资质、业务网络、服务能力、人才团队等重要的

无形资源。浙商传媒在采编、广告、发行运行成熟稳定，在全省乃至全国范围内占有重要地位。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映浙江浙商传媒有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：浙江浙商传媒有限公司的股东全部权益价值评估值为 3,210.24 万元。

（三）本次评估的假设条件

本次评估分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

（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）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（3）公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司未来将采取的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）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。

（7）本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

（8）有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（9）由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

2、特殊假设

（1）假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

（2）评估师未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，评估师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，通过实地勘察作出的判断。

（3）评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（4）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

（5）根据“财税[2014]84 号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至 2018 年 12 月 31 日，2019 年及以后年度按照 25%税率预测企业所得税。

（6）被评估单位目前执行采编与经营“两分离”政策，按其与浙江日报报业集团签订的《授权经营协议》确定的经营业务进行经营，并在未来年度也按此经营模式经营，未考虑未来行业政策的变化对企业经营模式的影响。

（7）根据被评估单位签订的《广告收入分成协议》以及浙江日报报业集团的承诺，广告收入的分成方式及支付方式至 2030 年 9 月 30 日前保持不变，本次评估未考虑 2030 年 10 月 1 日后广告收入的分成方式及支付方式的变化对评估价值的影响。

（四）选用的评估方法和重要评估参数及相关依据

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。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。

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。

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

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师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、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏。故本次评估不采用市场法，分别采用资产基础法和收益法评估。

1、资产基础法

（1）流动资产

评估范围内的流动资产主要包括：货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产。

a.货币资金包括库存现金和银行存款。对于库存现金于盘点日进行了盘点，采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值；对于银行存款，我们根据企业提供的科目明细表，采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银

行存款余额调节表，平衡相符后，并对银行存款进行了函证，以核实后的账面值确认为评估值

b.对于应收账款和其他应收款，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

c.预付款项，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

d.存货

本次评估范围内的存货为库存商品。评估人员根据企业提供的存货清单，核实了有关购置发票和会计凭证，了解了存货的保管、内部控制制度，并对其进行了盘点。

库存商品，为评估基准日近期取得的货品，账面值能够反映其市场价值，故以核实后账面值作为评估值。

e.其他流动资产，评估人员调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证，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。其他流动资产以核实无误后的账面价值作为评估值。

（2）长期股权投资

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对控股长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等均无误的基础上对长期股权投资单位的股东全部权益价值予以评估。

对于长期股权投资-浙江浙商天下旅游有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

本次评估未考虑少数股权可能产生的溢价或折价因素对长期股权投资评估值的影响。

（3）设备类资产

根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分设备和车辆采用市场法确定评估值。

a..成本法

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

①重置全价的确定

对于电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

②综合成新率的确定

对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

③评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

b.市场法

对于部分车辆及电子设备，采用市场法评估。

市场价值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×地域因素修正×功能因素修正

时间因素修正：是指参照物交易时间与被评估资产价值分析基准日相差时间所影响的被评估资产价格的差异。

交易情况因素修正：是指参照物交易情况与被评估资产交易情况的不同所影响的被评估资产价格的差异。

地域因素修正：是指资产所在地区或地段条件对资产价格的影响差异。

功能因素修正：是指资产实体功能过剩和不足对价格的影响。

由于杭州车辆牌照从 2014 年 5 月 1 日起实施公开竞价拍卖，杭州车牌可以永续使用，不可公开市场流转，故车辆的评估值须考虑基准日车辆牌照单位竞价的平均成交价。

（4）无形资产-其他无形资产

纳入评估范围的商标并非为驰名商标，企业申请系为防止法律风险，起到标识作用，不具有为产品带来额外收益的能力，本次采用成本法进行评估。即把商标的重置价格作为评估值。公式为：评估价值=重置全价-贬值额，其中重置全价=商标设计费+商标代理费+商标注册费。

（5）负债

负债为流动负债和非流动负债，具体包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款和递延收益。评估人员根据企业提供的各项目明细表，对账面值进行了核实，同时对截至现场清查日负债的支付情况进行了调查核实，对于截至现场清查日尚未支付的大额款项寄发了询证函，本次评估以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

（6）资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，浙江浙商传媒有限公司总资产账面价值为 6,709.39 万元，评估价值为 6,719.47 万元，增值额为 10.08 万元，增值率为 0.15%；总负债账面价值为 5,763.28 万元，评估价值为 5,763.28 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 946.11 万元(账面值业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，股东全部权益评估价值为 956.19 万元，增值额为 10.08 万元，增

值率为 1.07%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2016 年 12 月 31 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
流动资产	1	6,508.20	6,508.20	0.00	0.00
非流动资产	2	201.19	211.27	10.08	5.01
其中：长期股权投资	3	153.00	142.24	-10.76	-7.03
固定资产	4	48.19	67.68	19.49	40.44
无形资产	5	0.00	1.35	1.35	
资产总计	**6**	**6,709.39**	**6,719.47**	**10.08**	**0.15**
流动负债	7	5,748.43	5,748.43	0.00	0.00
非流动负债	8	14.85	14.85	0.00	0.00
负债总计	**9**	**5,763.28**	**5,763.28**	**0.00**	**0.00**
股东全部权益(净资产)	**10**	**946.11**	**956.19**	**10.08**	**1.07**

2、收益法

本次采用收益法对浙江浙商传媒有限公司股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

（1）收益法具体方法和模型的选择

①评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

②计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

③预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2017 年至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

④收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

⑤自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1－所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

⑥终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

Pn=Rn+1×终值折现系数

Rn+1 按预测期末年现金流调整确定

⑦年中折现的考虑

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

⑧折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式：WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/(D+E)：股权占总资本比率；

D/(D+E)：债务占总资本比率；

其中：Ke=Rf+β×MRP+Rc

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

MRP=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

⑨溢余资产价值的确定

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，主要为多余的货币资金。

⑩非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债。本次评估采用成本法进行评估。

⑪长期股权投资价值

对于长期股权投资-浙江浙商天下旅游有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

⑫有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业 2014 年度-2016 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。未来年度企业自由现金流量的预测：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、营业收入	**8,782.13**	**8,854.27**	**8,920.92**	**8,993.06**	**9,098.21**	**9,098.21**
减：营业成本	7,256.68	7,278.36	7,341.03	7,407.49	7,490.44	7,490.87
营业税金及附加	98.73	98.54	98.20	98.01	98.75	98.75
销售费用	420.69	432.31	432.99	433.70	435.27	435.31
管理费用	520.63	544.15	545.25	545.57	546.46	546.74
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	**485.40**	**500.91**	**503.44**	**508.29**	**527.28**	**526.54**
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	19.22	18.53	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	**504.62**	**519.44**	**503.44**	**508.29**	**527.28**	**526.54**
减：所得税费用	0.00	0.00	125.86	127.07	131.82	131.63
四、净利润	**504.62**	**519.44**	**377.58**	**381.22**	**395.46**	**394.90**
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	**504.62**	**519.44**	**377.58**	**381.22**	**395.46**	**394.90**
加：折旧及摊销	19.41	14.72	14.83	16.76	16.50	17.24
减：资本性支出	20.00	16.00	16.00	40.00	5.00	19.39

营运资金需求净增加	129.84	0.00	6.16	0.00	0.00	0.00
六、企业自有现金流量	**374.19**	**518.16**	**370.26**	**357.97**	**406.96**	**392.75**

3、折现率的确定

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 Rf 取 3.0115%。

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：

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

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：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周传媒行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2288。

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
000607.SZ	华媒控股	500.00	1,090,720.56	0.05%	1.3073	1.3069	25.00%
000719.SZ	大地传媒	1,000.00	1,062,463.39	0.09%	1.1579	1.1571	25.00%
600373.SH	中文传媒	105,376.78	2,734,865.26	3.85%	0.9268	0.9008	25.00%
600551.SH	时代出版	27,807.54	1,041,997.48	2.67%	1.1504	1.1205	0.00%

股票代码	股票名称	截止日(2016 年 12 月 31 日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D（万元）	E（万元）				
600633.SH	浙报传媒	83,339.86	2,489,957.58	3.35%	1.0113	0.9865	25.00%
600757.SH	长江传媒	-	1,016,913.11	0.00%	1.3512	1.3512	0.00%
600880.SH	博瑞传播	8,359.85	979,418.42	0.85%	1.1932	1.1846	15.00%
601098.SH	中南传媒	-	3,051,883.58	0.00%	0.9075	0.9075	25.00%
601801.SH	皖新传媒	-	3,439,145.05	0.00%	1.2473	1.2473	0.00%
601928.SH	凤凰传媒	21,877.87	2,735,043.87	0.80%	1.2600	1.2500	0.00%
600825.SH	新华传媒	-	909,131.14	0.00%	1.5309	1.5309	25.00%
601999.SH	出版传媒	-	618,408.81	0.00%	1.5672	1.5672	0.00%
600229.SH	城市传媒	2,399.00	687,916.33	0.35%	1.4683	1.4645	25.00%
平均						1.2288	

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，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。

即：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 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%。

故本次市场风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

浙商传媒已构建了以《浙商》杂志系列刊为核心，以浙商大会等重大型活动为平台、以浙商全国理事会为重要支撑，以投资服务、培训为衍生产业的全新营运模式，在当地有较高的知名度，市场竞争优势明显；企业的现金流充裕，无财务风险。

但受新媒体行业冲击的影响，受众习惯及广告市场结构的变化都给美术报的业务带来较大的冲击，美术报近年来也在寻求与传统媒体向新媒体的转型融合，增加互联网、手机端的内容投放，同时广告业务也与活动策划相结合，在目前的竞争压力下，提升企业的竞争力，但业务转型的进程及成效存在不确定性。

故综合考虑上述因素，取企业特定风险调整系数 Rc 为 1%。

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。

$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

=12.74%

(2)计算加权平均资本成本

WACC＝Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1－T)

由于企业无有息负债，Kd=0，则 WACC＝Ke=12.74%。

评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。

计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续
一、企业自有现金流量	374.19	518.16	370.26	357.97	406.96	392.75

折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现系数	0.9418	0.8354	0.7410	0.6572	0.5830	4.5759
三、各年净现金流量折现值	352.41	432.86	274.35	235.28	237.24	1,797.21
四、预测期经营价值	3,329.35					

①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。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 364.68 万元。

②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。本次评估非经营性资产为其他应收款中未参与经营的浙报传媒集团股份有限公司资金结算中心往来款，非经营性负债为应付股利，本次采用成本法评估，非经营性资产合计-626.03 万元。

③长期股权投资价值的确定

对于长期股权投资-浙江浙商天下旅游有限公司，由于企业经营亏损，企业管理层对未来盈利预测难以合理量化，故本次采用资产基础法进行评估。并按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

经评估，长期股权投资评估值为 142.24 万元。

5、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+溢余资产+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=3,329.35+364.68-626.03+142.24

=3,210.24 万元

②有息债务价值的确定

截至评估基准日，浙江浙商传媒有限公司无有息债务。

③股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值－有息债务价值

=3,210.24-0.00

=3,210.24 万元

④评估结论

根据上述计算，浙商传媒的股东全部权益评估值为 3,210.24 元。

（五）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

截至报告书签署日，不存在评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项。

二十三、公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析

“1、评估机构具有独立性

公司就本次重大资产重组聘请的资产评估机构北京中企华资产评估有限责任公司具备证券从业资格，北京中企华资产评估有限责任公司及其经办注册评估师与本次交易各方均不存在关联关系，亦不存在影响其提供服务的现存及预期的利益关系，具有独立性。

2、评估假设前提具有合理性

北京中企华资产评估有限责任公司为本次重大资产重组出具的相关评估报告书的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例及准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性一致

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重大资产重组提供合理的交易价格参考依据。公司本次聘请的资产评估机构按照国家有关法规和行业规范的要求，根据标的公司实际情况实施了必要的评估程序，评估方法选用适当，评估方法与评估目的具备相关性。

4、评估定价具有公允性

北京中企华资产评估有限责任公司本次评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，评估机构在评估过程中遵循了独立、客观、公正、科学的原则，运用了符合标的公司实际情况的评估方法，评估结果公允、准确、合理。本次重大资产重组标的资产的交易价格最终以北京中企华资产评估有限责任公司出具的并经浙江省财政厅备案后的评估结果为准。交易定价公允。”

二十四、独立董事对本次交易评估事项的独立意见

公司独立董事对本次交易相关评估事项发表的独立意见如下：

“1、评估机构具有独立性

公司就本次重大资产重组聘请的资产评估机构北京中企华资产评估有限责任公司具备证券从业资格，北京中企华资产评估有限责任公司及其经办注册评估师与本次交易各方均不存在关联关系，亦不存在影响其提供服务的现存及预期的利益关系，具有独立性。

2、评估假设前提具有合理性

北京中企华资产评估有限责任公司为本次重大资产重组出具的相关评估报告书的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例及准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性一致

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重大资产重组提供合理的交易价格参考依据。公司本次聘请的资产评估机构按照国家有关法规和行业规范的要求，根据标的公司实际情况实施了必要的评估程序，评估方法选用适当，评估方法与评估目的具备相关性。

4、评估定价具有公允性

北京中企华资产评估有限责任公司本次评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，评估机构在评估过程中遵循了独立、客观、公正、科学的原则，运用了符合标的公司实际情况的评估方法，评估结果公允、准确、合理。本次重大资产重组标的资产的交易价格最终以北京中企华资产评估有限责任公司出具的并经浙江省财政厅备案后的评估结果为准，交易定价公允。”

第六节 本次交易合同的主要内容

一、《资产出售协议》主要内容

浙报控股作为甲方，上市公司作为乙方，于 2017 年 2 月 23 日签署《资产出售协议》，主要内容如下：

（一）先决条件

“双方同意，除非双方另有约定，本次交易须于以下先决条件全部成就后方可进行：

1、自基准日起，标的公司的业务、经营、资产、债务等情况未发生重大不利变化（乙方于签署本协议前已向甲方披露之事项所衍生之变化者，不在此限）；

2、未出现本协议项下之违约情形，且双方在本协议项下所作之声明、陈述和保证持续有效；

3、甲乙双方已经取得了现阶段所有必要的备案、批准、核准和审批手续。”

（二）交易价格

“1、双方同意并确认，标的资产截至基准日的预估值合计为人民币 199,671 万元（各项标的股权的预估值请见本协议附件一），以该预估值为基础，本次标的资产的交易价格预估值合计为人民币 199,671 万元。最终交易价格以标的资产经具有证券期货业务从业资格的资产评估机构评估并经浙江省财政厅备案后的评估结果为基础，由双方协商确定。

2、各方进一步同意并确认，在浙报控股支付交易价款前，上市公司有权对标的公司截至基准日前的未分配利润进行分红；如发生该等分红，则交易价格应相应减少。”

《资产出售协议》附件一：

“

序号	标的公司名称	标的股权	标的股权对应的认缴出资额（万元）	预估值（万元）	交易价格预估值（万元）
1	浙江日报新闻发展有限公司	100%	1,500	56,530.71	56,530.71
2	钱江报系有限公司	100%	5,000	68,056.63	68,056.63
3	浙江智慧网络医院管理有限公司	100%	5,000	5,580.87	5,580.87
4	浙江老年报报业有限公司	100%	500	779.47	779.47
5	浙江日报报业集团印务有限公司	100%	10,000	11,738.37	11,738.37
6	浙江九星传媒有限公司	100%	4,000	1,475.43	1,475.43
7	浙江在线新闻网站有限公司	70.51%	3,865.1697	6,809.33	6,809.33
8	浙江法制报报业有限公司	51%	255	4,240.09	4,240.09
9	浙江《美术报》有限公司	51%	255	2,469.17	2,469.17
10	浙江《江南游报》社有限责任公司	51%	255	399.49	399.49
11	乐清日报有限公司	51%	695.5829	6,767.28	6,767.28
12	瑞安日报有限公司	51%	544.68	2,483.89	2,483.89
13	海宁日报有限公司	51%	1,530	5,654.20	5,654.20
14	诸暨日报有限公司	51%	255	5,000.00	5,000.00
15	东阳日报有限公司	51%	1,012	4,812.16	4,812.16
16	上虞日报有限公司	51%	317.73	1,304.90	1,304.90
17	绍兴市柯桥日报有限公司	51%	255	3,973.26	3,973.26
18	永康日报有限公司	51%	1,048.17	8,247.68	8,247.68
19	温岭日报有限公司	51%	255	1,265.05	1,265.05
20	上海高铁旅游服务有限公司	51%	510	510.00	510.00
21	浙江浙商传媒有限公司	49%	294	1,573.02	1,573.02
合计金额				**199,671.00**	**199,671.00**

”

（三）支付方式

“双方同意，本次交易以现金方式支付。浙报控股应于本协议第二条约定的先决条件全部满足（或经双方共同书面同意豁免）之日起 3 个工作日内，按双方约定的交易价格将款项支付至上市公司指定账户。双方确认，自本次交易全部价款到账之日起，浙报控股履行完毕价款支付义务。”

（四）资产交割

“双方同意，应于本次交易全部价款支付完毕之日起 30 日内，配合标的公司完成标的资产的工商变更登记手续。双方确认，自标的公司取得企业登记部门

新核发的营业执照或核准本次交易股权变更的通知书之日起，上市公司履行完毕标的资产交付义务。”

（五）过渡期及期间损益约定

“双方同意并确认，过渡期内，标的资产因盈利或其他任何原因造成的权益增加由浙报控股享有，标的资产因亏损或其他任何原因造成的权益减少由浙报控股承担。”

（六）人员安置

“本次交易不涉及人员安置，不影响标的公司员工与该公司建立的劳动关系，原劳动合同继续履行。”

（七）债权债务处置

“双方协商同意，标的资产所涉的所有债权、债务仍由标的公司按相关约定继续享有和承担。”

（八）浙报控股的承诺与保证

“1、甲方保证，其为依据中国法律合法设立并有效存续的有限责任公司，拥有完全的权利和授权订立及履行本协议。

2、甲方承诺，将按本协议约定及时履行支付交易对价的义务。

3、甲方承诺，将按本协议约定配合办理标的资产的过户手续。

4、甲方承诺，不实施任何违反承诺与保证或者影响协议先决条件达成的行为。

5、甲方承诺，自交割日起 2 个月内，促使解决标的公司与上市公司的非经营性资金占用事项。”

（九）上市公司的承诺与保证

“1、乙方保证，其为依据中国法律合法设立并有效存续的股份有限公司，拥有完全的权利和授权订立及履行本协议。

2、乙方保证，标的公司依法成立并有效存续，不存在违反法律、法规、其它规范性文件及其公司章程所规定的导致或可能导致标的终止之情形。

3、乙方保证，其对标的资产（含标的公司名下所有经营业务及与运营相关的重大资产）具有合法的所有权，且截至本协议签署日，标的资产不存在抵押、质押、查封或其他权利限制的情形，亦不存在重大权属纠纷或争议。

4、乙方保证，标的公司开展经营活动所需要的全部证照、许可、批准等（以下简称“经营资质文件”）都已依法获得且在有效期内，且在上市公司所知的最大范围之内，不存在任何可能导致经营资质文件被有关政府部门或机构撤销、吊销的情形，也不存在其他可能导致经营资质文件失效的情形；

5、乙方保证，标的公司中不是上市公司全资子公司的，其已确保该公司的其他股东放弃了对标的股权的优先购买权。

6、乙方保证，标的公司所涉及的任何诉讼、仲裁，已向浙报控股完整披露；标的公司并无潜在的可能对本次交易构成重大不利影响的诉讼或仲裁。

7、乙方保证，标的公司遵守与所属行业相关的管理法律法规，也不存在任何依合理判断可能导致标的公司遭受相关政府主管部门重大处罚的情形、情况或者事件。

8、乙方保证，其自身以及促使标的公司的经营和投资行为在本协议签署日至交割日期间均正常运转，没有任何影响其本次交易的事实和情形发生。

9、乙方承诺，自本协议签署之日起至本次交易完成，上市公司将不对标的资产进行再次转让、质押托管或设立任何形式的权利负担或第三方权利；亦不协商或（和）签订与本协议的目的相冲突、或包含禁止、限制本协议目的实现的条款、合同、协议、备忘录等各种形式的法律文件。

10、乙方承诺，将按本协议约定及时办理完成标的资产的过户手续。

11、乙方承诺，不实施任何违反本条承诺与保证或者影响本协议效力的行为。”

（十）保密及信息披露

“1、双方应当按照主管监管机构的有关规定，履行与本协议相关的各项信息披露义务。

2、双方同意，与本次交易有关的信息应同时由上市公司在其指定信息披露媒介上公告。在此之前双方均应承担保密义务；除履行必要的报批程序而向有关政府部门以及各自聘请的中介机构披露以外，任何一方均不得擅自通过任何方式公开发布或向与本次交易无关的任何第三方泄漏有关的信息。

3、双方均应敦促其各自的董事及工作人员遵守上述保密义务，促使参与本次交易的中介机构及其他交易方签署相关保密承诺函。一方违反本保密条款，由该方向另一方承担违约责任。

4、本次交易无论是否顺利完成，双方均不得泄露谈判和履约中所获知的对方商业信息。

5、当下述情况之一发生时，有关一方对相应的机密资料不受本保密条款规定义务的约束：

（1）因非本方或一方人员原因使机密资料已经进入公知渠道；

（2）适用于本方的法律、法规（包括上交所的股票上市规则）另有规定；

（3）对本方有管辖权的司法机关和/或行政管理机关（包括上交所）依法提出要求。”

（十一）税费承担

“因签署本协议及实施本次交易而发生的各项税费，由双方按照有关法律各自承担，法律法规无规定的，由双方平均分担。”

（十二）违约责任

“1、除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务，或其所作出的承诺与保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。

2、违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的直接损失。”

二、《补充协议》主要内容

浙报控股作为甲方，上市公司作为乙方，于 2017 年 3 月 14 日签署《浙报传媒集团股份有限公司与浙报传媒控股集团有限公司之资产出售协议之补充协议》，主要内容如下：

“修改《资产出售协议》第一条

双方一致同意对《资产出售协议》第一条进行修改，将“交割日”的定义修改为：

本协议生效且本次交易全部价款支付完毕之日即为交割日。

修改《资产出售协议》第 3.1 条

双方一致同意对《资产出售协议》第 3.1 条的相关内容进行修改，修改后的内容如下：

3.1 双方同意并确认，根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的并经浙江省财政厅备案的标的公司评估报告，标的资产截至基准日的评估值合计为人民币 199,671 万元，标的资产的交易价格为人民币 199,671 万元（各项标的股权的评估值及交易价格请见本协议附件一）。

修改《资产出售协议》第五条:

双方一致同意对《资产出售协议》第五条的相关内容进行修改，修改后的内容如下：

双方同意，本协议生效且本次交易全部价款支付完毕之日即为交割日。双方应于本次交易全部价款支付完毕之日起 30 日内，配合标的公司完成标的资产的工商变更登记手续。

”

《补充协议》附件一如下：

“

序号	标的公司名称	标的股权	标的股权对应的认缴出资额（万元）	评估值（万元）
1	浙江日报新闻发展有限公司	100%	1,500	56,530.71
2	钱江报系有限公司	100%	5,000	68,056.63
3	浙江智慧网络医院管理有限公司	100%	5,000	5,580.87
4	浙江老年报报业有限公司	100%	500	779.47
5	浙江日报报业集团印务有限公司	100%	10,000	11,738.37
6	浙江九星传媒有限公司	100%	4,000	1,475.43
7	浙江在线新闻网站有限公司	70.51%	3,865.1697	6,809.33
8	浙江法制报报业有限公司	51%	255	4,240.09
9	浙江《美术报》有限公司	51%	255	2,469.17
10	浙江《江南游报》社有限责任公司	51%	255	399.49
11	乐清日报有限公司	51%	695.5829	6,767.28
12	瑞安日报有限公司	51%	544.68	2,483.89
13	海宁日报有限公司	51%	1,530	5,654.20
14	诸暨日报有限公司	51%	255	5,000.00
15	东阳日报有限公司	51%	1,012	4,812.16
16	上虞日报有限公司	51%	317.73	1,304.90
17	绍兴市柯桥日报有限公司	51%	255	3,973.26
18	永康日报有限公司	51%	1,048.17	8,247.68
19	温岭日报有限公司	51%	255	1,265.05
20	上海高铁旅游服务有限公司	51%	510	510.00
21	浙江浙商传媒有限公司	49%	294	1,573.02
合计金额				**199,671**

第七节 独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的上市公司及标的公司财务报表及审计报告、上市公司备考财务报表及审阅报告、标的资产评估报告和相关协议、公告等资料，并在所依据的假设前提成立的基础上，基于专业判断出具本独立财务顾问报告。

一、基本假设

本独立财务顾问报告就浙报传媒本次重大资产出售暨关联交易发表的意见，主要依据如下假设：

1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；

2、本独立财务顾问报告依据的资料真实、准确、完整及合法；

3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、备考审阅报告、评估报告、法律意见书等文件真实可靠；

4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；

5、本次交易各方所处地区的社会、经济环境未发生重大变化；

6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；

7、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

（一）本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、符合国家产业政策的规定

本次交易标的为公司持有的新闻传媒类资产（21 家子公司股权）。本次交易完成后，上市公司将有效降低关联交易比例，回收货币资金，改善公司财务状况，集中资金及资源重点发展优势业务，有利于公司主动调整及优化业务及资产结构，为公司积极寻找优质资产、拓展业务范围、提升盈利空间打下良好基础。本次交易符合国家产业政策的规定。

2、符合环境保护的规定

拟出售资产在生产经营中不涉及环境保护事项，本次交易符合国家有关环境保护的法律和行政法规规定。

3、符合土地管理的规定

本次交易标的资产为股权，不直接涉及土地交易，本次交易不存在违反国家土地管理法律和行政法规等相关规定的情形。

4、符合反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易完成后，上市公司及交易对方生产经营均未达到行业垄断规模，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易为重大资产出售，不涉及发行股份，不影响上市公司的股本总额和股权结构，不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易依法定程序进行，标的资产交易价格最终以具有证券期货业务从业资格的资产评估机构出具的并经浙江省财政厅备案的评估报告的评估结果为准，中企华和经办评估师与上市公司、标的资产、交易对方均不存在关联关系，没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。此外，本次交易中涉及关联交易已履行合法程序，关

联董事在审议相关议案的董事会会议上回避表决，关联股东将在后续股东大会上回避表决。上市公司独立董事就本次交易方案提交董事会表决前进行了事前认可，同时就本次交易发表了独立意见。综上，本次交易中标的资产定价公允、合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

上市公司承诺：“本公司对标的股权具有合法、完整的所有权，有权转让所持有的标的股权；标的股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排，不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的任何公司内部管理制度文件、股东协议、合同、承诺或安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。本公司保证上述状态持续至标的股权变更登记至浙报控股名下时。”

综上，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务处理事宜。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

公司通过本次交易将新闻传媒类资产转移至控股股东，保留公司更具发展潜力和盈利能力的数字娱乐及大数据产业板块，有利于上市公司优化业务结构，减少关联交易，集中资金及资源重点发展优势业务，提升上市公司的资产质量和盈利能力，实现业务的转型升级和公司的可持续发展，有利于保护广大投资者以及中小股东的利益。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面保持独立，但与浙报集团存在较大量的关联交易。本次交易将有效减少双方之间的关联交易，且不会导致上市公司新增同业竞争的情形。本次交易后，上市公司将继续按照有关法律法规的规定保持规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，保持上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面的独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立了健全有效的法人治理结构，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。本次交易完成后，上市公司将根据法律、法规和规范性文件的要求进一步完善上市公司及其子公司的治理结构和管理制度，继续保持健全有效的法人治理结构，保障上市公司及全体股东的权益。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

三、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形的说明

截至本独立财务顾问报告出具日，公司董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人及上述主体控制的机构，本次重大资产重组的交易对方及其控制的机构，为本次重大资产重组提供服务的中介机构及其经办人员以及参与本次重大资产重组的其他主体，均不存在因涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，最近三年不存在因上述事项而被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情况。本次重大资产重组相关主体不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规

定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

四、本次交易标的资产定价公允性分析

（一）本次交易标的定价依据

根据中企华评报字（2017）第 3076-1 号至第 3076-21 号《评估报告》出具的评估结果，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，本次交易拟出售资产的评估价值为 199,671 万元，与其账面值 76,084 万元相比增值率为 162.4%。本次交易中，拟出售资产的评估结果已经浙江省财政厅备案，本次拟出售资产的交易价格为人民币 199,671 万元。

（二）标的资产的定价公允性分析

公司本次交易聘请的评估机构中企华具有证券期货业务从业资格，且评估机构选聘程序合规；除正常的业务关系外，评估机构及经办注册评估师与公司及本次交易的其他交易主体无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，各类资产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次交易标的资产以评估值作为定价的基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产的定价较为合理，符合上市公司和中小股东的利益。

五、对本次交易收益法估值的核查意见

本次交易标的资产的具体评估情况请参见本独立财务顾问报告“第五节 标的资产股权评估情况”。

经核查，本独立财务顾问认为：根据标的公司所处行业和经营特点，本次交易标的采用收益法评估结果作为评估结果，以全面、合理的反映企业的整体价值，在评估方法选取上具备适用性；评估过程中涉及评估假设前提符合评估惯例，与标的公司历史情况及独立财务顾问尽职调查了解的其他相关信息不存在明显矛盾，其假设具备合理性；未来营业收入及增长率预测，是在假设前提下基于行业发展态势及标的公司经营计划等信息做出的预测，具备现实基础和可实现性；评估折现率的确定过程中，模型选取合理，参数取值依托市场数据，兼顾了系统风险和公司特有风险，具备合理性。

六、本次交易完成后对上市公司的盈利能力和财务状况分析、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

通过本次交易，公司将新闻传媒类资产转移至控股股东，保留公司更具发展潜力和盈利能力的数字娱乐及大数据产业板块，有利于公司优化业务结构，集中资金及资源重点发展优势业务，使之更上层楼，从而提升公司的资产质量和盈利能力，实现业务的转型升级和公司的可持续发展。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

本次交易完成后，公司将获得充足的流动资金支持，有利于继续依托国有控股股东的背景、资源和优势，充分地利用资本平台，寻找优质资产，抢占优势资源，拓展互联网业务范围、提升盈利空间，为公司长远发展打下坚实基础，并为实现发展战略、提升持续经营能力和企业成长提供新动力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的情形。

七、本次交易完成后对上市公司的经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析

（一）本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析

1、对上市公司财务指标的影响

项目	交易前	交易后（备考）
总资产（万元）	931,954.38	965,001.27
总负债（万元）	164,245.30	135,365.91
净资产（万元）	767,709.08	829,635.37
营业收入（万元）	354,993.18	91,509.35
资产负债率（%）	17.62%	14.03%
基本每股收益（元/股）	0.51	0.38
稀释每股收益（元/股）	0.51	0.38

如上所示，本次交易后上市公司的每股收益将有一定下降。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响及融资计划

本次交易为重大资产出售，不会产生资本性支出。

3、职工安置方案及执行情况

本次交易不涉及职工安置方案事宜。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的交易税费由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成较大影响。

（二）本次交易对上市公司公司治理的影响

本次交易前，上市公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，建立健全了内部管理和控制制度。截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《上海证券交易所股票上市规则》的要求。

上市公司本次交易不涉及发行股份，本次交易完成后，控股股东、实际控制人的控制权未发生变更。上市公司将继续积极公司治理建设。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力，健全完善公司治理机制，符合《上市公司治理准则》的要求。

八、本次交易中对标的资产的交付安排

“双方同意，应于本次交易全部价款支付完毕之日起 30 日内，配合标的公司完成标的资产的工商变更登记手续。双方确认，自标的公司取得企业登记部门新核发的营业执照或核准本次交易股权变更的通知书之日起，上市公司履行完毕标的资产交付义务。”

经核查，本独立财务顾问认为：交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

九、对本次交易是否涉及关联交易的核查

本次交易对方为公司的控股股东浙报控股。经核查，本独立财务顾问认为：根据《上市规则》及相关规定，本次交易对方为上市公司关联方，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决。在后续召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东亦将回避表决。

十、对本次交易中补偿安排及其可行性、合理性的核查

上市公司与交易对方签署的《资产出售协议》未就标的资产的未来盈利状况及实际盈利数不足利润预测数的情况约定相关补偿安排。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在就标的资产的未来盈利状况及实际盈利数不足利润预测数的情况约定相关补偿安排。

十一、结论意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引》等法律、法规和相关规定，通过尽职调查和对《浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》等信息披露文件的审慎核查后，认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易完成后上市公司实际控制人未发生变更，不构成借壳上市；

4、本次交易价格以具有证券期货业务从业资格的资产评估机构出具的并经浙江省财政厅备案的评估报告的评估结果为准，交易涉及资产评估的评估假设前提合理，评估方法选择适当，评估参数取值合理，评估结论公允、合理，有效保证了交易价格的公允性；

5、本次交易拟购买的标的资产权属清晰，资产过户及转移不存在法律障碍；

6、本次交易完成后，有利于提高上市公司资产质量，改善财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题；

7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关

规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定，有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构；

8、本次交易构成关联交易，上市公司董事会审议相关议案时，已提请关联方回避表决相关议案，独立董事发表了独立意见；本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司不能及时获得相应对价的情形；

9、本次交易充分考虑到对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，已经作了充分详实的披露，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

第八节 风险因素

投资者在评价上市公司此次重大资产重组时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次交易有关的风险

（一）交易的审批风险

1、本次交易尚需浙江省财政厅的批准；

2、本次交易的评估结果尚需经浙江省财政厅备案；

3、本次交易方案及相关事宜尚需经浙报传媒股东大会审议通过；

4、本次交易尚需获得交易对方有权内部决策机构的批准；

5、其他可能涉及的审批事项。

本次交易的交易方案需经浙江省财政厅批准，交易涉及的评估结果需浙江省财政厅备案，交易相关事项尚需上市公司股东大会审议通过。能否取得上述机构对交易相关事项审议通过及通过时间尚存在不确定性，提请投资者关注相关审批风险。

（二）本次交易可能暂停、中止或取消的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

此外，在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，或关于本次交易的议案未获得股东大会的通过，交易对象及上市公司均有可能选择终止本次交易，提请投资者关注本次交易可能终止的风险。

（三）标的资产评估风险

本次交易中标的资产交易价格以经具有证券期货业务从业资格的资产评估机构评估并经浙江省财政厅备案后的评估值为基础确定。尽管评估机构在其出具评估报告中承诺其在评估过程中严格按照评估相关规定，并履行勤勉、尽职职责，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致的情形，特别是宏观经济波动、国家政策及行业监管变化，导致未来标的资产市场价值发生变化。

（四）交易对方的违约风险

本次交易的交易对方为公司控股股东浙报控股，交易双方已签署了相关协议，且就对价支付等事项予以明确约定，但出于审慎考虑，上述股权、资产交割及对价支付的时间安排在实际实施过程中，可能存在交易对方违约的风险。

二、本次重组后上市公司经营风险

（一）行业政策风险

本次交易完成后，公司主营业务将密切围绕数字娱乐产业和大数据产业开展，尽管国内文化产业及大数据产业的发展受到国家各项行业政策的大力扶持，但未来如相关行业政策发生变化，则会对公司的经营造成一定影响。

（二）行业竞争加剧的风险

公司所处的数字娱乐产业及大数据产业具有较好的发展前景，这也将吸引更多的参与者加入，使得行业竞争日益加剧，进而可能导致行业整体利润水平下降，对公司的经营产生不利影响。

（三）经营与管理风险

本次交易完成后，公司的业务、资产、人员等独立性更加完善，且公司将获得较为充足的流动资金支持，为今后的投资、产业并购以及业务经营提供一定的保障。但随着公司财务状况和资产结构的转变，对公司经营模式、管理模式、法

人治理结构等将提出新的要求，公司管理水平如不能适应本次交易后的业务变化，公司可能将面临一定的经营与管理风险。

（四）前次募集资金投资项目的实施风险

公司于2016年12月完成了非公开发行股票并募集资金用于实施互联网数据中心项目，针对募集资金投资项目的实施，主要面临如下风险：

1、IDC 行业竞争加剧的相关风险

我国 IDC 行业企业较多，市场化程度较高。同时，市场的广阔前景必将吸引越来越多的参与者加入，行业竞争日益加剧，可能导致行业利润整体下降。

2、基础运营商资源依赖风险

该募投项目建成后，项目运营所依赖的电信资源主要从中国电信、中国联通、中国移动等基础运营商处采购，与基础运营商的 IDC 业务保持既竞争又合作的关系，公司经营规模的发展一定程度上受制于基础运营商提供的资源。可能存在基础运营商因经营策略变化而导致停止提供基础资源的风险或单方面提高基础资源价格的风险。

3、拓展客户资源的相关风险

稳定的资源和优质的服务是支撑 IDC 业务持续高速发展的先决条件，公司尚未与客户签订合作协议，在拓展新客户资源方面存在一定风险。

4、固定资产折旧和无形资产摊销的风险

募投项目主要投入部分为固定资产和无形资产的投资，尽管经测算公司募集资金投资项目新增销售收入及利润总额较高，足以抵消募投项目新增的募集资金投资项目折旧费用和摊销费用；但如果未来市场环境发生重大不利变化，募集资金项目产生的收入及利润水平未能实现原定目标，募集资金投资项目将存在因固定资产和无形资产增加而引起的固定资产折旧和无形资产摊销风险，影响公司利润水平。

（五）关联方非经营性资金占用风险

本次交易完成后，交易标的成为上市公司控股股东的控股子公司。上市公司与交易标的之间的资金往来会在交易完成后形成关联方非经营性资金占用情形；《资产出售协议》约定，交易对手方即控股股东浙报控股将在本次交易的交割日起 2 个月内，配合上市公司解决标的公司与上市公司之间的非经营性资金占用事项。如控股股东不能及时履行上述约定，则有可能损害上市公司利益。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存，股票价格波动不仅受上市公司盈利水平和发展前景影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策调控、股票市场投机行为、投资者心理预期等诸多因素的影响。本次交易尚需履行相关审批手续，并且实施完成需要一定周期，在此期间股票市场价格可能出现波动。为此，上市公司提醒投资者注意可能的投资风险，以便做出正确的投资决策。

（二）其他风险

政治、经济、自然灾害等其他不可控因素也可能给公司及投资者带来不利影响。上市公司提醒投资者注意相关风险。

第九节 内核程序及内核意见

一、招商证券内部审核程序及内核意见

1、本次交易之财务顾问主办人对《浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》及其他申报材料进行适当核查，提交项目所在部门进行审核，部门认为基本符合中国证监会及交易所的有关规定后，提请本独立财务顾问内核部门对申报材料进行审核。

2、本独立财务顾问内核部门对相关材料进行审核并提出反馈意见，项目组根据反馈意见修改完善相关文件。

3、本独立财务顾问内核部门出具审核报告并提交根据《财务顾问办法》、《财务顾问业务指引》等相关规定的要求成立的项目内核小组，内核小组召开会议审核并作出决议。

二、内核意见

招商证券内核小组成员认真阅读了《浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》及本独立财务顾问报告，讨论认为：

1、本次《浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》和《格式准则 26 号》等法律法规及规范性文件的要求。本次《浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》公告前，关于本次交易事项履行了必要的程序。

2、出具的《招商证券股份有限公司关于浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易之独立财务顾问报告》符合《重组管理办法》、《重组规定》、《格式准则 26 号》、《财务顾问办法》、《财务顾问业务指引》等法律法规的要求。

综上所述，本独立财务顾问同意为浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易出具独立财务顾问报告并披露相关文件。

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于浙报传媒集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人：

宫少林

内核负责人：王黎祥

王黎祥

部门负责人：

谢继军

项目主办人：沈强　　杨子帆

沈 强　　杨子帆

招商证券股份有限公司

2017年9月19日