

广东安居宝数码科技股份有限公司拟
收购成都众成广告有限公司等多家公司的
停车场道闸广告业务
评估说明
沃克森评报字【2017】第 0227 号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司
地址：北京市海淀区首体南路 22 号国兴大厦 21 层
电话：52800787 传真：88019300 邮编：100048

评估说明目录

第一部分：关于《资产评估说明》使用范围的声明.....	1
第二部分：产权持有者关于进行资产评估有关事项的说明.....	2
第三部分：评估对象与评估范围说明	3
一、 评估对象和范围.....	3
第四部分：资产清查核实情况说明	4
一、 资产清查核实内容.....	4
二、 实物资产分布情况及特点.....	4
三、 资产核实人员组织、实施时间和过程.....	4
四、 影响资产清查的事项.....	5
五、 资产清查结论.....	5
第五部分 成本法评估技术说明	6
一、 机器设备评估技术说明.....	6
第六部分 收益法评估技术说明	10
一、 收益法简介.....	10
二、 收益法适用前提条件.....	11
三、 收益预测假设.....	11
四、 宏观经济情况的分析.....	12
五、 产权持有者所处行业分析.....	17
六、 未来年度现金流的预测.....	27
七、 折现率.....	34
八、 评估值的计算过程及评估结论.....	37
第六部分 评估结论及其分析	38
一、 评估结论.....	38

第一部分：关于《资产评估说明》使用范围的声明

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

第二部分：产权持有者关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由资产评估委托方和产权持有者撰写并盖章，详细内容见附件 1。

第三部分：评估对象与评估范围说明

一、 评估对象和范围

本次评估对象为产权所有者拟转让的停车场道闸广告业务，停车场道闸广告业务包括：拟收购的停车场出入口设备（含广告道闸）、道闸广告发布权、道闸广告客户资源、停车场出入口控制设备（含广告道闸）项目运行相关的所有商业、技术资料或信息等组成的资产组。以基准日产权所有者申报的资产范围为准，评估范围详见下表：

资产申报表

金额单位：人民币万元

项 目		账面净值	资产状态
停车场出入口设备（含广告道闸）	1	2,887.90	正常使用
道闸广告发布权	2	-	
道闸广告客户资源	3	-	
资产总计	4	2,887.90	

第四部分：资产清查核实情况说明

一、 资产清查核实内容

评估人员对产权持有者申报纳入评估范围的资产进行了核实，列入核实范围的资产类型为停车场出入口设备（含广告道闸）、道闸广告发布权、道闸广告客户资源、停车场出入口控制设备（含广告道闸）项目运行相关的所有商业、技术资料或信息等组成的资产组。

二、 实物资产分布情况及特点

机器设备为停车场出入口设备（含广告道闸），分布在成都、南京、大连等 10 个城市。该类设备的规格种类多较少，单套设备价值量相对较小。

三、 资产核实人员组织、实施时间和过程

（一）资产核实组织工作

接受委派后评估组派人进入现场，在辅导产权持有者填写评估申报表的同时，对产权持有者申报的资产分布情况进行了解，针对填表资产分布特点，和产权持有者共同制定了详细的现场核实工作实施计划。根据产权持有者的资产特点，资产核实根据资产特点分成不同的工作组，在产权持有者相关人员的配合下分别对各类资产按照评估程序准则和其他相关规定的要求，采取了访谈、核对、抽查等方式进行实地调查。评估组核实工作为 10 天。核实工作结束后，各小组均提交了现场核实及调查作业成果。

（二）资产核实的过程

1. 指导产权持有者相关人员首先自行进行资产清查，收集、准备应向评估机构提供的资料；指导产权持有者相关的财务与资产管理人員在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报明细表”及其填写要求、细致准确的登记填报，对被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料进行收集。

2. 初步审查产权持有者提供的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料及图纸，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。

然后仔细核对各类资产评估申报明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等。

3. 现场实地调查

依据资产评估申报明细表，评估人员对申报的资产分别针对不同的性质及特点，采取不同的现场调查方法。

4. 补充、修改和完善资产评估申报明细表

根据现场实地调查结果，进一步完善资产评估申报明细表，达到表内各项要素齐全。

5. 核对产权证明文件

对评估范围内的业务、资产权属进行查阅核对，以了解产权情况。

(三) 清查的主要方法

此次清查，采取与产权持有者相关人员座谈和现场调查相结合的方法了解资产的维修历史及现时使用状况。

四、 影响资产清查的事项

本次评估未发现产权持有者影响清查核实的重大事项。

五、 资产清查结论

经评估人员现场清查确认，申报资产实物数量与申报数量一致。

第五部分 成本法评估技术说明

一、 机器设备评估技术说明

(一) 评估范围

委托评估的机器设备为停车场出入口设备（含广告道闸），分布在分布在成都、南京、大连等 10 个城市。具体情况如下表：

金额单位：元

序号	所在城市	产权持有者	数量	账面原值	账面净值
1	成都	成都众成广告有限公司	781.00	4,730,022.00	4,080,199.60
2	南京	南京广厦传媒有限公司	1,090.00	8,165,490.00	5,937,312.77
3	大连	大连壹媒介传媒有限公司	456.00	3,450,000.00	2,583,281.25
4	郑州	华夏吉祥门传媒有限公司	496.00	3,224,000.00	2,758,294.46
5	东莞	广东社区通传媒有限公司	60.00	553,252.00	504,099.77
6	合肥	安徽道闸传媒有限公司	590.00	3,540,000.00	3,250,901.51
7	长春	吉林省壹媒介广告有限公司	258.00	1,677,000.00	1,218,197.50
8	南昌	江西天胜传媒发展有限公司	469.00	2,814,000.00	2,232,250.00
9	贵阳	贵州路视广告传媒有限公司	782.00	7,014,540.00	5,309,630.00
10	太原	太原市金酷广告有限公司	162.00	1,231,200.00	1,004,865.00
合 计			5,144.00	36,399,504.00	28,879,030.35

(二) 公司设备概况

1. 主要设备及工艺流程

纳入评估范围内的机器设备主要为各类广告道闸共 5,144.00 套，至评估截止日均正常使用。

2. 设备的管理与维护保养

公司在设备管理工作中，重视制度的建立和完善，制定和完善了一整套设备管理制度及考核制度，做到资产管理各项工作有法可依，有章可循。

每台设备均根据设备类别编制了设备资产编号，并建有单台设备档案，包括随机资料、各类设备的验收报告、调试报告、使用说明书、安装图纸、售后服务维修记录

等。设备档案由公司设备档案室统一管理，公司对设备实行定人定机岗位责任制，每台设备都有专人操作使用，使在用设备保持在良好的技术状态。

上岗员工每班前按日常维护保养记录及标准操作规程上的要求对设备进行例行检查、加油。

车间设备维修人员每班负责本区域内设备的巡检和日常维修工作。并认真填写设备巡检表，督促操作员工进行点检和日常维护。

设备管理部负责每周对设备进行巡检，对设备使用和维护情况进行监督检查，并且负责不定期对各车间使用维护设备情况进行监督检查。

公司设备的维护保养工作及设备总体状况良好。

3. 账面原值的构成

产权所有者设备账面主要构成为购置原价及安装费。

(三) 评估依据

1. 产权所有者提供的“机器设备清查申报明细表”；
2. 机械工业出版社 WWW.mepprice.com 机电网络查询系统；
3. 有关网络询价资料；
4. 评估人员收集的其他资料。

(四) 评估方法

1. 核实工作

对产权所有者提供的机器设备类清查申报明细表进行审核，对各类设备申报表填写不合理及空缺栏目要求该单位进行修改、补充；申报表中有无虚报、漏报，重报的设备。对该单位经修改补充过的设备申报明细表，由产权所有者加盖公章作为评估人员的评估依据。

2. 评估人员依据设备申报表上项目进行现场调查

现场核对设备、名称、规格、型号，生产厂家及数量是否与申报表一致。

了解设备工作条件，现有技术状况以及维护、保养情况等。

对所有设备要求该单位提供设备购置合同和原始发票，近期技术鉴定书或检修原始记录及有关技术资料，查阅核实；向操作者了解设备使用情况，并形成《重要机器设备现场调查表》作为评估成新率的参考依据之一。

3. 评定估算

根据评估目的及资料收集情况，此次对正常使用的机器设备按现有用途原地继续使用的假设前提，采用成本法评估，其基本计算公式为；

评估值=重置全价×综合成新率

3.1 重置全价的确定

根据纳入本次评估范围的设备种类为机器设备，根据国产设备的重置全价，其重置全价一般包括：设备购置价、运杂费、安装调试费、前期及其他费用和资金成本等，因此需要进行安装的设备重置全价计算公式为：

重置全价=设备购置价+运杂费+基础费+安装调试费+前期及其他费用+资金成本

对于国产设备，重置全价计算公式中的设备购置价格为设备出厂价。国产设备的运杂费的计算基数为设备原价，即设备出厂价。

3.2 设备成新率的确定

①根据本次评估对象单位资产价值较小、采用资产的年限成新率能够反映资产的成新率的特点，本次以年限成新率作为资产的成新率，计算公式为：

年限成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%

②超过经济使用年限的设备以调查成新率确定综合成新率，如能发挥其功能，其成新率一般不低于 15%。

3.3 评估值的计算

评估值=重置全价×成新率

(五) 典型案例

案例 1

1. 设备概况

设备名称：广告道闸（广东社区通传媒有限公司评估明细表表 4-6-5 序号：3）

购置日期：2016 年 8 月

启用日期：2016 年 9 月

生产厂家：济南精准科技有限公司

账面原值：8,000.00 元

账面净值：8,000.00 元

设备数量：1 套

设备组成：主机箱、上下横梁、翻板、支撑立柱、曲肘连接件、下连杆、控制盒、遥控器、磁条、膨胀螺丝。

2. 设备购置价：

通过查阅该设备的购置合同和相关报价资料，并向济南精准科技有限公司询价，目前同规格型号纺丝机的价格的含税购置价为 5,600.00 元。

3. 安装成本：

根据设备安装的难易程度、工期长短、设备购价的高低等因素综合考虑确定本次评估安装调试费为每台 800.00 元。

4. 资金成本：

因安装时间较短，未考虑资金成本。

5. 成新率的确定

设备单台价值量不大，成新率按理论成新率确定，公式如下：

理论成新率 = (经济寿命年限 - 已使用年限) ÷ 经济寿命年限 × 100%

该设备属于停车场出入口控制设备（含广告道闸）专用设备，根据该类专用设备结合实际情况确定该设备经济寿命年限，本机从 2016 年 7 月投入使用，到评估基准日已使用 0.33 年。

理论成新率 = (经济寿命年限 - 已使用年限) ÷ 经济寿命年限 × 100%
= (8 - 0.16) / 8 = 98.00% (取整)

6. 评估值

评估值 = 重置全价 × 综合成新率
= 6,400.00 × 98.00%
= 6,272.00 (元)

(六) 评估结果及分析

1. 设备评估结果见下表：

金额单位：元

科目 名称	账面价值		评估价值		增值额		增减率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	36,399,504.00	28,879,030.35	32,921,600.00	27,179,020.00	-3,477,904.00	-1,700,010.35	-9.55%	-5.89%
机器设备	36,399,504.00	28,879,030.35	32,921,600.00	27,179,020.00	-3,477,904.00	-1,700,010.35	-9.55%	-5.89%

2. 设备评估增减值原因分析

设备类原值减值 9.55%，净值减值 5.89%，其原因如下：

- (1) 原值减值主要因为机器设备的技术更新相对较快，导致评估原值减值。
- (2) 净值减值主要由于原值减值所致。

第六部分 收益法评估技术说明

一、 收益法简介

资产评估中的收益法，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。

本次评估以未来若干年度内的资产组现金流作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出被评估资产组的价值。

1. 计算公式

$$P = \sum_{i=1}^n Ai / (1+r)^i$$

其中：P 为资产组价值

Ai 为明确预测期的第 i 期的资产组现金净流量

r 为折现率（资本化率）

i 为预测期

2. 资产组自由现金净流量的确定

本次评估采用现金流量折现，现金流量是资产组产生的现金流量，计算公式为：

资产组现金流量 = 收入 - 成本 - 税金及附加 - 所得税 + 折旧及摊销 - 资本性支出

本次评估未考虑营运资金，因根据产权所有者签订的广告合同大多为一年以内（含一年），在合同签订时预收合同金额的 50%，剩余款项为合同执行期中全部收回，资金周转快，由此产生的现金收益能够满足产权所有者日常经营需要，故而本次评估未考虑营运资金。

3. 收益期限的确定

对于产权所有者所属行业，国家对该行业无限制或禁止性法律法规，故本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段预测期为评估基准日后五年，在此阶段根据产权所有者的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段自评估基准日第六年起为永续经营，在此阶段产权所有者将保持稳定的盈利水平。

4. 折现率（r）的选取：根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算加权平均资本成本作为折现率，即：

$$r = Ke \times [E / (E+D)] + Kd \times (1-T) \times [D / (E+D)]$$

公式中： E ：权益价值

D ：债务价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

T ：产权持有者的所得税率

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

公式： $K_e = R_f + RPM \times \beta + R_c$

公式中： R_f ：目前的无风险利率

RPM ：市场风险溢价

β ：权益的系统风险系数

R_c ：产权持有者特定风险调整系数

二、 收益法适用前提条件

(一)资产组具备持续经营的基础和条件，资产组经营与收益之间存在较稳定的比例关系；

(二)资产组的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；

(三)产权持有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量。

三、 收益预测假设

(一)一般假设

1. 国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；
2. 国家的宏观经济形势政策及关于行业的基本政策无重大变化；
3. 国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变；
4. 产权持有者在产权明确的情况下，以保持持续经营为前提条件；
5. 产权持有者的经营模式不发生重大变化；
6. 产权持有者会计政策与核算方法无重大变化；
7. 产权持有者所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
8. 产权持有者所处行业大环境、基本政策无重大变化，即市场销售不会因大环境的变化而急剧下降，或因政策干预而大幅萎缩；
9. 产权持有者及外部环境未来不会发生其他人力不可抗拒及不可预测因素的其他重大影响。

(二)具体假设

1. 产权持有人遵守国家相关法律和法规，不会出现影响资产组和收益实现的重大违规事项。
2. 产权持有人会计政策与核算方法评估基准日后无重大变化。
3. 资产组的现金流在每个预测期间的中期产生。
4. 产权持有人管理层稳定，按现有发展规模和模式持续经营。
5. 假设产权持有人未来年度不考虑税收优惠政策的影响，所得税率按 25%进行测算。

四、宏观经济情况的分析

2016 年，面对复杂多变的国际环境和国内繁重艰巨的改革发展稳定任务，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会精神，认真落实党中央、国务院决策部署，统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，坚定推进改革，妥善应对风险挑战，引导形成良好社会预期，经济社会保持平稳健康发展，实现了“十三五”良好开局。

初步核算，全年国内生产总值 744127 亿元，比上年增长 6.7%。其中，第一产业增加值 63671 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 296236 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 384221 亿元，增长 7.8%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 8.6%，第二产业增加值比重为 39.8%，第三产业增加值比重为 51.6%，比上年提高 1.4 个百分点。全年人均国内生产总值 53980 元，比上年增长 6.1%。全年国民总收入 742352 亿元，比上年增长 6.9%。

（一）农业生产基本稳定，秋粮生长形势较好

全年粮食种植面积 11303 万公顷，比上年减少 31 万公顷。其中，小麦种植面积 2419 万公顷，增加 5 万公顷；稻谷种植面积 3016 万公顷，减少 5 万公顷；玉米种植面积 3676 万公顷，减少 136 万公顷。棉花种植面积 338 万公顷，减少 42 万公顷。油料种植面积 1412 万公顷，增加 8 万公顷。糖料种植面积 168 万公顷，减少 6 万公顷。全年粮食产量 61624 万吨，比上年减少 520 万吨，减产 0.8%。其中，夏粮产量 13920 万吨，减产 1.2%；早稻产量 3278 万吨，减产 2.7%；秋粮产量 44426 万吨，减产 0.6%。全年谷物产量 56517 万吨，比上年减产 1.2%。其中，稻谷产量 20693 万吨，减产 0.6%；小麦产量 12885 万吨，减产 1.0%；玉米产量 21955 万吨，减产 2.3%。

（二）工业生产运行平稳，企业效益明显改善

全年全部工业增加值 247860 亿元，比上年增长 6.0%。规模以上工业增加值增长 6.0%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有控股企业增长 2.0%；集体企业下降 1.3%，股份制企业增长 6.9%，外商及港澳台商投资企业增长 4.5%；私营企业增长 7.5%。分门类看，采矿业下降 1.0%，制造业增长 6.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.5%。

全年规模以上工业中，农副食品加工业增加值比上年增长 6.1%，纺织业增长 5.5%，化学原料和化学制品制造业增长 7.7%，非金属矿物制品业增长 6.5%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 1.7%，通用设备制造业增长 5.9%，专用设备制造业增长 6.7%，汽车制造业增长 15.5%，电气机械和器材制造业增长 8.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.0%，电力、热力生产和供应业增长 4.8%。工业战略性新兴产业增加值增长 10.5%。高技术制造业增加值增长 10.8%，占规模以上工业增加值的比重为 12.4%。装备制造业增加值增长 9.5%，占规模以上工业增加值的比重为 32.9%。六大高耗能行业增加值增长 5.2%，占规模以上工业增加值的比重为 28.1%。

年末全国发电装机容量 164575 万千瓦，比上年末增长 8.2%。其中，火电装机容量 105388 万千瓦，增长 5.3%；水电装机容量 33211 万千瓦，增长 3.9%；核电装机容量 3364 万千瓦，增长 23.8%；并网风电装机容量 14864 万千瓦，增长 13.2%；并网太阳能发电装机容量 7742 万千瓦，增长 81.6%。

全年规模以上工业企业实现利润 68803 亿元，比上年增长 8.5%。分经济类型看，国有控股企业实现利润 11751 亿元，比上年增长 6.7%；集体企业 477 亿元，下降 4.2%，股份制企业 47197 亿元，增长 8.3%，外商及港澳台商投资企业 17352 亿元，增长 12.1%；私营企业 24325 亿元，增长 4.8%。分门类看，采矿业实现利润 1825 亿元，比上年下降 27.5%；制造业 62398 亿元，增长 12.3%；电力、热力、燃气及水生产和供应业 4580 亿元，下降 14.3%。全年规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.52 元，比上年下降 0.1 元。年末规模以上工业企业资产负债率为 55.8%，比上年末下降 0.4 个百分点。

全年全社会建筑业增加值 49522 亿元，比上年增长 6.6%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 6745 亿元，增长 4.6%。其中，国有控股企业 1879 亿元，增长 6.8%。

（三）固定资产投资

全年全社会固定资产投资 606466 亿元，比上年增长 7.9%，扣除价格因素，实际增长 8.6%。其中，固定资产投资（不含农户）596501 亿元，增长 8.1%。分区域看，东部地区投资 249665 亿元，比上年增长 9.1%；中部地区投资 156762 亿元，增长 12.0%；

西部地区投资 154054 亿元，增长 12.2%；东北地区投资 30642 亿元，下降 23.5%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 18838 亿元，比上年增长 21.1%；第二产业投资 231826 亿元，增长 3.5%；第三产业投资 345837 亿元，增长 10.9%。基础设施投资^[20]118878 亿元，增长 17.4%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 19.9%。民间固定资产投资 365219 亿元，增长 3.2%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 61.2%。高技术产业投资 37747 亿元，增长 15.8%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 6.3%。六大高耗能行业投资 66376 亿元，增长 3.1%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 11.1%。农林牧渔业、水利、环境保护等短板领域投资快速增长。

全年房地产开发投资 102581 亿元，比上年增长 6.9%。其中，住宅投资 68704 亿元，增长 6.4%；办公楼投资 6533 亿元，增长 5.2%；商业营业用房投资 15838 亿元，增长 8.4%。年末商品房待售面积 69539 万平方米，比上年末减少 2314 万平方米。年末商品住宅待售面积 40257 万平方米，比上年末减少 4991 万平方米。

全年全国城镇棚户区住房改造开工 606 万套，棚户区改造和公租房基本建成 658 万套。全年全国农村地区建档立卡贫困户危房改造 158 万户。

（四）国内贸易

全年社会消费品零售总额 332316 亿元，比上年增长 10.4%，扣除价格因素，实际增长 9.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额 285814 亿元，增长 10.4%；乡村消费品零售额 46503 亿元，增长 10.9%。按消费类型统计，商品零售额 296518 亿元，增长 10.4%；餐饮收入额 35799 亿元，增长 10.8%。

在限额以上企业商品零售额中，粮油、食品、饮料、烟酒类零售额比上年增长 10.5%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 7.0%，化妆品类增长 8.3%，金银珠宝类与上年持平，日用品类增长 11.4%，家用电器和音像器材类增长 8.7%，中西药品类增长 12.0%，文化办公用品类增长 11.2%，家具类增长 12.7%，通讯器材类增长 11.9%，建筑及装潢材料类增长 14.0%，汽车类增长 10.1%，石油及制品类增长 1.2%。

全年网上零售额 51556 亿元，比上年增长 26.2%。其中网上商品零售额 41944 亿元，增长 25.6%，占社会消费品零售总额的比重为 12.6%。在网上商品零售额中，吃类商品增长 28.5%，穿类商品增长 18.1%，用类商品增长 28.8%。

（五）对外经济

全年货物进出口总额 243386 亿元，比上年下降 0.9%。其中，出口 138455 亿元，下降 1.9%；进口 104932 亿元，增长 0.6%。货物进出口差额（出口减进口）33523 亿元，比上年减少 3308 亿元。对“一带一路”沿线国家进出口总额 62517 亿元，比上年增长 0.5%。其中，出口 38319 亿元，增长 0.5%；进口 24198 亿元，增长 0.4%。

全年服务进出口总额 53484 亿元,比上年增长 14.2%。其中,服务出口 18193 亿元,增长 2.3%;服务进口 35291 亿元,增长 21.5%。服务进出口逆差 17097 亿元。

全年吸收外商直接投资(不含银行、证券、保险)新设立企业 27900 家,比上年增长 5.0%。实际使用外商直接投资金额 8132 亿元(折 1260 亿美元),增长 4.1%。其中“一带一路”沿线国家对华直接投资新设立企业 2905 家,增长 34.1%;对华直接投资金额 458 亿元(折 71 亿美元)。

全年对外直接投资额(不含银行、证券、保险)11299 亿元,按美元计价为 1701 亿美元,比上年增长 44.1%。其中,对“一带一路”沿线国家直接投资额 145 亿美元。

全年对外承包工程业务完成营业额 10589 亿元,按美元计价为 1594 亿美元,比上年增长 3.5%。其中,对“一带一路”沿线国家完成营业额 760 亿美元,增长 9.7%,占对外承包工程业务完成营业额比重为 47.7%。对外劳务合作派出各类劳务人员 49 万人,下降 6.8%。

(六) 交通、邮电和旅游

全年货物运输总量 440 亿吨,比上年增长 5.7%。货物运输周转量 185295 亿吨公里,增长 4.0%。全年规模以上港口完成货物吞吐量 118.3 亿吨,比上年增长 3.2%,其中外贸货物吞吐量 37.6 亿吨,增长 4.1%。规模以上港口集装箱吞吐量 21798 万标准箱,增长 3.6%。全年旅客运输总量 192 亿人次,比上年下降 1.2%。旅客运输周转量 31306 亿人公里,增长 4.1%。年末全国民用汽车保有量 19440 万辆(包括三轮汽车和低速货车 881 万辆),比上年末增长 12.8%,其中私人汽车保有量 16559 万辆,增长 15.0%。民用轿车保有量 10876 万辆,增长 14.4%,其中私人轿车 10152 万辆,增长 15.5%。

全年完成邮电业务总量 43344 亿元,比上年增长 52.7%。其中,邮政行业业务总量 7397 亿元,增长 45.7%;电信业务总量 35948 亿元,增长 54.2%。邮政业全年完成邮政函件业务 36.2 亿件,包裹业务 0.3 亿件,快递业务量 312.8 亿件;快递业务收入 3974 亿元。电信业全年新增移动电话交换机容量 7318 万户,达到 218384 万户。年末全国电话用户总数 152856 万户,其中移动电话用户 132193 万户。移动电话普及率上升至 96.2 部/百人。固定互联网宽带接入用户 29721 万户,比上年增加 3774 万户,其中固定互联网光纤宽带接入用户 22766 万户,比上年增加 7941 万户;移动宽带用户 94075 万户,增加 23464 万户。移动互联网接入流量 93.6 亿 G,比上年增长 123.7%。互联网上网人数 7.31 亿人,增加 4299 万人,其中手机上网人数 6.95 亿人,增加 7550 万人。互联网普及率达到 53.2%,其中农村地区互联网普及率达到 33.1%。软件和信息技术服务业完成软件业务收入 48511 亿元,比上年增长 14.9%。

全年国内游客 44 亿人次,比上年增长 11.2%,国内旅游收入 39390 亿元,增长 15.2%。

入境游客 13844 万人次，增长 3.5%。其中，外国人 2813 万人次，增长 8.3%；香港、澳门和台湾同胞 11031 万人次，增长 2.3%。在入境游客中，过夜游客 5927 万人次，增长 4.2%。国际旅游收入 1200 亿美元，增长 5.6%。国内居民出境 13513 万人次，增长 5.7%。其中因私出境 12850 万人次，增长 5.6%；赴港澳台出境 8395 万人次，下降 2.2%。

（七）金融

年末广义货币供应量（M2）余额 155.0 万亿元，比上年末增长 11.3%；狭义货币供应量（M1）余额 48.7 万亿元，增长 21.4%；流通中货币（M0）余额 6.8 万亿元，增长 8.1%。

全年社会融资规模增量 17.8 万亿元，比上年多 2.4 万亿元。年末全部金融机构本外币各项存款余额 155.5 万亿元，比年初增加 15.7 万亿元，其中人民币各项存款余额 150.6 万亿元，增加 14.9 万亿元。全部金融机构本外币各项贷款余额 112.1 万亿元，增加 12.7 万亿元，其中人民币各项贷款余额 106.6 万亿元，增加 12.6 万亿元。

年末主要农村金融机构（农村信用社、农村合作银行、农村商业银行）人民币贷款余额 134219 亿元，比年初增加 13895 亿元。金融机构境内住户人民币消费贷款余额 250472 亿元，增加 60998 亿元。其中，短期消费贷款余额 49313 亿元，增加 8347 亿元；中长期消费贷款余额 201159 亿元，增加 52651 亿元。

全年上市公司通过境内市场累计筹资 23342 亿元，比上年增加 5088 亿元。其中，首次公开发行 A 股 248 只，筹资 1634 亿元；A 股现金再融资（包括公开增发、定向增发、配股、优先股）13387 亿元，增加 4618 亿元；上市公司通过沪深交易所发行公司债、可转债筹资 8321 亿元，增加 414 亿元。全年全国中小企业股份转让系统新增挂牌公司 5034 家，筹资 1391 亿元，增长 14.4%。

全年发行公司信用类债券 8.22 万亿元，比上年增加 1.50 万亿元。

全年保险公司原保险保费收入 30959 亿元，比上年增长 27.5%。其中，寿险业务原保险保费收入 17442 亿元，健康险和意外伤害险业务原保险保费收入 4792 亿元，财产险业务原保险保费收入 8725 亿元。支付各类赔款及给付 10513 亿元。其中，寿险业务给付 4603 亿元，健康险和意外伤害险赔款及给付 1184 亿元，财产险业务赔款 4726 亿元。

（八）人民生活和社会保障

全年全国居民人均可支配收入 23821 元，比上年增长 8.4%，扣除价格因素，实际增长 6.3%；全国居民人均可支配收入中位数 20883 元，增长 8.3%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 33616 元，比上年增长 7.8%，扣除价格因素，实际增长 5.6%；城镇居民人均可支配收入中位数 31554 元，增长 8.3%。农村居民人均可支配收入 12363

元，比上年增长 8.2%，扣除价格因素，实际增长 6.2%；农村居民人均可支配收入中位数 11149 元，增长 8.3%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5529 元，中等偏下收入组人均可支配收入 12899 元，中等收入组人均可支配收入 20924 元，中等偏上收入组人均可支配收入 31990 元，高收入组人均可支配收入 59259 元。贫困地区农村居民人均可支配收入 8452 元，比上年增长 10.4%，扣除价格因素，实际增长 8.4%。全国农民工人均月收入 3275 元，比上年增长 6.6%。

全国居民人均消费支出 17111 元，比上年增长 8.9%，扣除价格因素，实际增长 6.8%。按常住地分，城镇居民人均消费支出 23079 元，增长 7.9%，扣除价格因素，实际增长 5.7%；农村居民人均消费支出 10130 元，增长 9.8%，扣除价格因素，实际增长 7.8%。恩格尔系数为 30.1%，比上年下降 0.5 个百分点，其中城镇为 29.3%，农村为 32.2%。

年末全国参加城镇职工基本养老保险人数 37862 万人，比上年末增加 2501 万人。参加城乡居民基本养老保险人数 50847 万人，增加 375 万人。参加城镇基本医疗保险人数 74839 万人，增加 8257 万人。其中，参加职工基本医疗保险人数 29524 万人，增加 631 万人；参加城镇居民基本医疗保险人数 45315 万人，增加 7626 万人。参加失业保险人数 18089 万人，增加 763 万人。年末全国领取失业保险金人数 230 万人。参加工伤保险人数 21887 万人，增加 455 万人，其中参加工伤保险的农民工 7510 万人，增加 21 万人。参加生育保险人数 18443 万人，增加 672 万人。年末全国共有 1479.9 万人享受城市居民最低生活保障，4576.5 万人享受农村居民最低生活保障，496.9 万人享受农村特困人员救助供养。全年资助 5620.6 万人参加基本医疗保险，医疗救助 3099.8 万人次。国家抚恤、补助各类优抚对象 877.2 万人。按照每人每年 2300 元（2010 年不变价）的农村贫困标准计算，2016 年农村贫困人口 4335 万人，比上年减少 1240 万人。

总的来看，在适度扩大总需求和供给侧结构性改革政策措施、引导良好发展预期的综合作用下，2016 年度国民经济继续保持总体平稳、稳中有进、稳中有质的发展态势。但也要看到我国经济仍处在转型升级、动能转换的关键阶段，国内因素和国际因素相互影响，不稳定不确定因素仍然较多，经济持续发展的基础尚不牢固。下阶段，要按照“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局，坚持以新发展理念引领新常态，继续坚定不移地推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，科学统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险，狠抓政策落实改革落地，努力巩固壮大积极变化，确保实现全年预期目标。

五、 产权持有者所处行业分析

（一）广告行业的主管部门、监管体制及行业主要法律法规与政策

1、行业主管部门和监管体制

目前，我国广告行业实行政府监管与行业自律相结合的管理体制。

(1) 工商行政管理部门监管、相关行业主管部门审批

各级工商行政管理部门是我国广告行业的主管部门，负责广告发布活动和广告经营活动的监督管理工作，广告发布活动管理主要包括制定、执行、监测广告发布标准，查处违法广告；广告经营活动管理包括规范市场经营行为、取缔非法经营行为等；此外，国家工商行政管理总局还承担指导广告行业发展的职能。

中共中央宣传部作为中共中央主管意识形态方面工作的综合职能部门，中华人民共和国文化部作为国务院下属管理全国文化艺术事业的最高行政机构，对广告行业也起到了管理、监督和指导的作用。

工商行政管理部门对广告公司采取登记管理和行政许可的监管体制，对符合广告公司设立条件的，颁发《企业法人营业执照》，明确经营范围。此外，对于关乎国计民生的特殊产品广告内容，工商行政管理部门依据《中华人民共和国广告法》，会同有关部门制定了一系列专项监管制度，包括《食品广告发布暂行规定》、《药品广告审查办法》、《医疗器械广告审查办法》、《化妆品广告管理办法》、《烟草广告管理暂行办法》、《酒类广告管理办法》等。通过这些专项制度规定，明确了特殊产品广告在发布过程中的内容和程序审查、广告措辞及处罚措施等内容，规范了广告行业的发展。

除各级工商行政管理部门外，其他相关部门在规范广告行业的工作中也发挥了重要的行政监管作用，如国家新闻出版广电总局对广播电视媒体广告传播的监管，食品药品监管部门对食品、药品、医疗器械广告的监管，农业行政部门对农药、兽药广告的监管等。

(2) 行业自律组织及规则

①中国广告协会

中国广告协会成立于1983年12月，是我国广告行业的自律组织，是联系政府广告行政管理机构与广告主、广告经营者、广告发布者的桥梁和纽带。中国广告协会的主要职能是在国家工商行政管理总局的指导下，按照国家有关方针、政策和法规，对广告行业进行指导、协调、服务和监督。中国广告协会主办的《现代广告》是中国新闻传播类核心期刊，由国家工商管理总局主管，也是唯一享有国家工商管理总局广告监管文件政策法规首发权的杂志。业内主要期刊之一，每年发布“中国广告行业统计数据”等行业信息。

②中国商务广告协会

中国商务广告协会成立于 1981 年，是除中国广告协会外的另一行业自律组织，也是我国最早成立的全国性广告行业组织。中国商务广告协会编辑出版的《国际广告》、《中国广告作品年鉴》是业内权威刊物。由中国商务广告协会发起的中国 4A 协会成立于 2005 年 12 月，是在国内从事广告经营活动的外资及本土大型综合性广告公司共同组成的行业自律组织，也是中国广告代理商的高端组合。中国 4A 协会的宗旨是通过举办培训与各种相关活动，加强本土企业与国外同行间的合作与交流，建立规范的广告经营秩序，抵制不正当竞争，推进中国广告业逐步向符合国际惯例的广告代理制迈进。

③中国广告行业自律规则

2008 年 2 月 9 日，中国广告协会第五次会员代表大会审议通过了《中国广告行业自律规则》，对广告内容、广告行为应遵循的一般原则和限制性要求作了详细规定。该自律规则的主要内容包括禁止虚假和误导性广告；广告应当尊重他人的知识产权，尊重妇女和儿童，尊重良好道德传统；禁止以商业贿赂、诋毁他人声誉和其他不正当手段达成交易；禁止以不正当的广告投放手段干扰媒体节目、栏目等。

2、行业主要法律法规及规范性文件

1982 年国务院颁布《广告管理暂行条例》，1987 年国务院重新颁布了《广告管理条例》，1995 年 2 月 1 日，《中华人民共和国广告法》正式施行。我国建立起了国家广告法律和行政管理法规体系。该体系由全国人大常委会通过的国家法律、国务院发布的法律规章、国家工商行政管理规章和有关职能部门发布的关高管理的规范型文件等三个层次。具体法律法规及政策如下表：

序号	实施日期	法律及政策	发布单位/文件编号	主要内容
1	1995 年 2 月 1 日	《中华人民共和国广告法》	全国人大常委会/主席令 8 届第 34 号	界定和规范广告活动，保护消费者权益，促进广告业健康发展
2	1998 年 12 月 3 日	食品广告发布暂行规定（修订）	国家工商行政管理局令第 86 号修订	界定和规范发布食品广告活动的要求
3	2008 年	《关于促进广告业发展的指导意见》	国家工商行政管理总局、国家发展和改革委员会	促进广告业发展的指导思想、主要目标和任务，以及进一步完善促进广告业发展的政策措施
4	2014 年	《中华人民共和国消费者权益保护法（2013）》	中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会	为保护消费者的合法权益，维护经济秩序，促进社会主义市场经济健康发展
5	2016 年	《出版管理条例（2016）》	国务院	加强对出版活动的管理，发展和繁荣有中国特色社会主义出版产业和出版事业

3、行业政策

序号	颁布时间	法律及政策	主要内容
1	2006 年 9 月 13 日	《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》	发挥各类媒体的作用，积极促进广告业的健康发展，努力扩大广告业规模，提高媒体广告的公信力，广告营业额有较快增长。
2	2008 年 4 月 23 日	《关于促进广告业发展的指导意见》	提出广告业是现代服务业的重要组成部分，是创意经济中的重要产业。同时提出要促进广告产业向专业化、规模化发展，培育具有国际竞争力的广告企业。
3	2012 年 2 月 15 日	《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》	推进文化产业结构调整，发展壮大出版发行、影视制作、印刷、广告、演艺、娱乐、会展等传统文化产业。
4	2012 年 2 月 23 日	《“十二五”时期文化产业倍增计划》	“十二五”期间文化部门管理的文化产业增加值年平均现价增长速度高于 20%，2015 年比 2010 年至少翻一番，实现倍增的奋斗目标。
5	2012 年 5 月 29 日	《广告产业发展“十二五”规划》	广告业是我国现代服务业和文化产业的重要组成部分，提出在“十二五”期间提升广告企业竞争力、优化广告产业结构、推动广告业自主创新等八项重点任务
6	2014 年 8 月 18 日	《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》	要推动传统媒体和新兴媒体融合发展，着力打造一批形态多样、手段先进、具有竞争力的新型主流媒体，建成几家拥有强大实力和传播力、公信力、影响力的新型媒体集团，形成立体多样、融合发展的现代传播体系。

(二) 行业概况及现状

1、细分行业

(1) 进入门槛较低，市场竞争激烈

从行业总体竞争格局来看，广告行业进入门槛低，参与广告市场竞争的企业众多但大多规模较小，行业低端市场竞争比较激烈，基本处于完全竞争状态。据宇博智业市场研究中心发布的 2014-2018 年中国广告公司行业市场竞争格局分析与投资风险预测报告分析显示，2012 年，我国广告经营单位数量约为 31 万户（包括广告公司、兼营广告企业），经营总额约为 4,698 亿元，广告经营单位平均经营额只有 151.55 万元。

(2) 市场发展迅速，新型媒体异军突起

广告业在中国近年经历了快速增长，目前是全球第三大的广告市场。中国的广告市场从 2009 年的 411 亿美元增加至 2013 年的 759 亿美元，并预计到 2018 年将进一步增加至 1,277 亿美元，而本地消费和政府支出亦继续增加。下图为不同媒体市场规模的增长趋势和预测。总体来看，广告行业的规模在不断扩增，不同市场的增长速度各有差异。

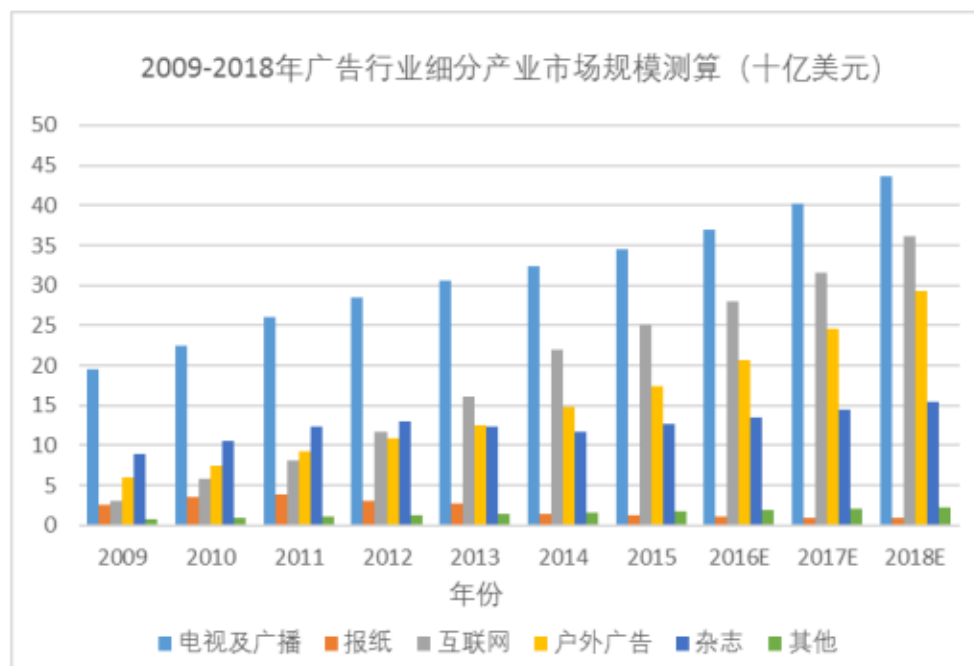


图 1：2009 至 2018 年中国广告市场规模预测

资料来源：中国产业信息网

过去几年来广告市场规模稳定增长，平均增长速率约为 13.5%，传统电视及广播媒体的广告占相对较大比重，新型媒体如户外广告和互联网广告增长迅速，报纸杂志等媒体的广告规模有下降趋势。下图为 2014 年上半年不同广告媒体花费同比增长比率。

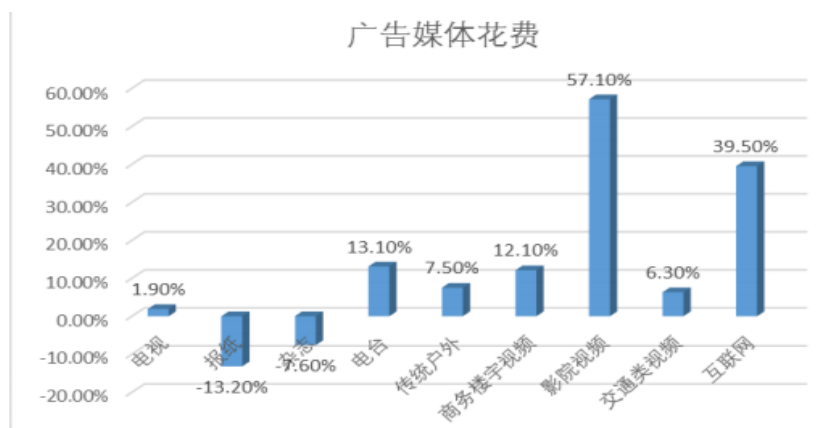


图 2：不同广告媒体花费

资料来源：根据中国报告大厅数据整理

新型媒体的广告规模增长速度非常快。2014 年上半年互联网、影院视频广告花费的增长率分别为 57.1%和 39.5%，远超其他类型的媒体广告花费。

(3) 广告经营单位数量迅速增加

我国广告行业发展迅速，一方面体现在广告市场总体规模的扩张上，另一方面体现在经营单位和从业人员数量的增加上。

截至 2012 年，我国广告公司的数量达到 204757 家，兼营广告业务的企业有 106250 家，比 2000 年的 7.1 万家翻了三倍，年复合增长率达 15.86%。广告行业的迅速增长推动了市场竞争，促进了广告行业的多样化发展。广告业务出现分化，广告公司根据自己的业务能力和规模选择进行综合打包服务或者专营。

(4) 区域集中程度有所降低

广告行业的发展依托于经济的繁荣，因此经济发达地区的广告业也较为发达。目前，我国广告业主要集中于环渤海、长江三角洲和珠江三角洲等东部经济发达地区，但随着中西部地区经济的发展和一线城市广告投放成本的增加，广告业已逐渐向中西部地区及三四线城市扩散，区域集中度有所降低。因此，经济发达地区广告营业额占全国总营业额的比例呈逐年下降态势。

2、新型广告道闸户外媒体特性

时至今日，广告行业发展迅速，户外广告已然是当下最受关注的地带，而广告道闸无疑是近几年最受欢迎的户外广告形式，伴随着广告道闸的诞生，户外广告迎来了爆发性的发展。新型户外媒体广告道闸有以下特征：

(1) 空间资源具有独占性

户外媒体依附在空间之中，地理位置具有唯一性、不可再生性，这决定了每一处户外媒体的独一性。广告道闸作为户外媒体的一种新形势，具备了独一性。而广告道闸主要运用于小区、停车场、交通要道等汽车通道，锁定有车一族，更是对有车一族具有资源独占性，所以，占据交通要道，独占特定资源，广告道闸，是有垄断效应的。运营得当，就会有极高的媒介价值。

(2) 生活轨迹的粘连性

广告道闸位于小区或写字楼的出入通道，与人们的生活属性息息相关，具有很强的粘连性和伴随性。在不浪费市民空余时间、不负担任何费用、不动用家电装备的情况下，道闸广告信息伴随着市民的出入频次而产生传播效应，一天至少四次的见面机会进一步加强了道闸广告的传播程度，被越来越多的广告投资者所青睐。

(3) 城市功能的匹配性

户外媒体不仅仅具有传播的功能，更是承载者提升城市底蕴，美化环境的社会功

能，是所在城市的公开表情。百叶窗自动翻转广告道闸兼具实用和美观，在扮演着安全、防护的角色之外更是承担着树立城市形象，传播城市文明的责任，在宜居城市建设中，广告道闸不可或缺。

(4) 多维兼容的平台性

传播技术日新月异，新型媒体层出不穷，媒体的边界在消融，超媒体在孕育。在随时随地、因人而异的即刻互动需求面前，那些落后的、难以变革的传统媒体形式必将随着受众的新老更替而退出历史舞台。广告道闸依托其独占的稀缺空间资源，可以兼容一切，也可以推倒重建，其传播地位不仅无可替代，而且历久弥新。

3、产业链上下游

广告公司在社会专业化分工的过程中产生，在广告产业链条中发挥着不可替代的枢纽作用。广告公司的出现为信息不对称的广告主和媒体双方提供了交易平台，使得原本发散的信息变得集中并可通过特定渠道传递到对方。同时，广告公司利用其创意和媒介策略技术，整合多种元素，为广告主定制针对目标市场人群的品牌形象、广告片和媒介策略，实现广告价值的最大化，提升了广告的效果。广告公司与上下游之间具有较强的关联性。

(1) 广告主与广告公司的关系

广告主是广告行业的下游，广告主的广告需求促进了广告公司的发展，两者具有很强的相关性。广告主涵盖具有广告需求的国民经济各个行业，其对广告发布和自身品牌建设的需求决定了广告公司的业务量。广告主广告发布理念和营销模式的改变促进了广告公司的战略转型，随着市场环境和传播环境的变化，广告主要求广告公司在为其提供广告投放外，能为其提供更深层面的服务，如市场调查、媒介策划、广告监测、效果评估、公关促销等。随着我国产业结构的升级，整体经济形式由“中国制造”向“中国创造”提升，国内企业主不断增加对品牌塑造的投入，本土广告企业如若能抓住此契机，将能实现携手客户共同成长。

(2) 媒体行业与广告公司的关系

广告公司与上游的媒体资源相关性极强。公司凭借丰富的行业经验与准确的市场定位，经过对受众人群和周边环境的分析与调研，开发媒体资源点并自建媒介或是代理经营媒体。上游的媒体资源种类丰富，供应充足稳定，为公司的业务规模和领域的扩张创造了有利环境。市场化的媒介方在竞争压力下不断推陈出新，促进了媒体资源的优化，为广告行业的蓬勃发展提供了良性条件；而且众多创新性媒体的出现，也丰富了广告传播的手段，丰富了广告行业的业务内容。为广告公司的业务规模和领域的扩张创造了有利环境。

（三）行业发展趋势及前景

广告行业虽然竞争激烈，但同时又有巨大的市场潜力。目前，中国已成为全球广告行业增长最快的市场之一，在经历了萌芽期和高速发展期两个阶段后，我国广告业已进入平稳发展期。在稳步发展的同时，中国的广告行业正面临着巨大的挑战和机遇，一方面，外资广告公司正试图进入中国市场，另一方面，受金融危机的影响，很多外向企业已经开始转做内销，但做内销就要重新建立自身品牌。因此，对广告公司的需求巨大，此形势将促进我国广告行业的迅速发展。

广告业作为服务性产业，其发展与国民经济发展水平呈正相关。随着我国国民经济的持续稳定发展，消费品种的日益丰富以及市场竞争的加剧，广告主将不断增加广告投放量，从而促进广告市场规模的不断扩大。同时，《关于促进广告业发展的指导意见》提出：“到 2015 年，广告业营业额相对 GDP 比重力争达到 1.5%”的发展目标。而 2010 年，我国广告业营业额占 GDP 的比例尚不到 1%，与美国等广告业发达国家的 2% 占比存在较大差距。因此，政府需要在未来数年内继续扶持广告产业。在政策外部的支持和市场内在的需求下，未来几年我国广告市场的发展前景利好，市场规模有大幅增长的潜力。

（四）行业壁垒

广告业属于第三产业，广告公司在初创时期投资一般比较少。有其对于中小型制作、影视创作和设计等类型的广告公司来说，其实刹那进入门槛低、推出障碍小，参与竞争者众多，市场同质化程度很高。而对于大型综合性广告公司来说，其市场壁垒则较高。具体来说，有：

1、专业人才

广告产业属于知识密集、技术密集、人才密集型产业。广告业务的各个环节，包括品牌规划与策划、广告策划、创意与设计、市场研究、媒介研究、媒介策划、媒介排期与媒介购买等品牌整合营销传播的运营均需较高素质的人才方可胜任。特别是那些在实际操作方面有多年工作、既熟悉广告服务环节的各项业务、又对广告主所在行业具有较深理解的人才在广告业尤其稀缺。

2、品牌与合作认同

在广告服务中，与大型客户建立长期战略合作的门槛较高。大型客户特别是世界 500 强及国内知名公司，选择广告代理商的条件苛刻，要求广告代理商有健全的服务网点，高效的运作系统，丰富的行业经验，成功的实战案例，良好的品牌声誉，高水平的服务团队以及系统的服务支持。而一般广告公司并不具备上述条件，因而很难得到这类客户的认同，即使达成合作也难以长久。

3、资金规模

大型综合性广告公司要实现精准营销，服务好大型企业，必须使其品牌战略、广告策划、媒介策略有科学的量化分析作为支撑。而科学的量化分析是建立在庞大的、及时更新的市场数据库、媒介数据库基础上的。为此，广告公司每年必须投入大量资金用于各类广告策划、媒介投放数据资料的购买或更新。此外，在媒介代理业务中，媒介通常要求定期集中结算或提前支付采购款，而广告主一般是在媒介投放后，确认了发布的样报与播放证明后才支付全部媒介投放费用。因而，广告公司通常需要保持较大金额的流动资金，用以集中结算支付或垫付媒介采购款，以及数据库的购买、更新。

（五）影响行业发展的因素

1、影响行业发展的有利因素

（1）国家和地方性政策对广告行业的支持

国家发改委第9号令发布，自2011年6月1日起实行《产业结构调整指导目录（2011本）》。“广告创意、广告策划、广告设计、广告制作”列为鼓励类，这是广告业第一次享受国家鼓励类政策，为广告业发展提供了强有力的政策支持依据；党的十七届六中全会明确指 出文化产业将成为国民经济支柱性产业，广告业作为文化产业的重要组成部分，也将成为国 家重点支持和发展的行业。一系列的利好措施都促进了广告业自身的发展，加上外界对广告 创意产业的进一步关注，将带动广告投放量的持续增长。

（2）数字化技术突飞猛进，各类传媒全面融合

数字技术具有传统模拟技术无法比拟的高精确度和压缩性能，极大地提高了信息传输能力。数字技术可以同时传输文字、语音、图像等多种形式的信息，并将各种传媒形式在一 种通道中统一起来。数字技术是一种根本性的突破，它是一个统一的传输通道，使得所有传 统媒体和新媒体的服务内容可以在一个统一的网络上连接所有的用户设施。

（3）地铁轨道交通的建设大幅增长

地铁建设的快速发展为行业带来两方面的机遇：一方面，采用地铁方式出行的人群显著增加，提升了地铁媒体的商业价值；另一方面，地铁运营线路及里程的增加为地铁媒体网络的扩张提供了空间，提升了网络化运营的规模效应。

（4）新兴技术发展迅速

数字视频媒体的发展及创新依赖于数字技术的进步。历史经验表明，每一次传媒产业的飞跃都始于技术进步。正如印刷技术、电子技术的发展促进了图书、报刊、广

播、电视的大众化普及，如今数字技术也是媒介融合的基础，是数字视频媒体广告价值提升的必要条件。数字技术和网络传输技术的革命性发展，带来了信息量和传播渠道的急剧增加，未来触发式 动态媒体播放技术、异形 LED 技术、LED 显示屏扩展设备自动化控制技术、触摸式体感互动技术等在新媒体中的应用将极大提高客户信息的传播效果。

(5) 准入门槛的降低，使得行业外资本得以大量注入

中国的传媒业一直将政治属性放在远比其他经济属性重要的位置上。然而，随着中国传媒政策的逐渐落实，各种资本将以各种形式进入传媒产业。这些都将刺激传媒产业的发展。

2、影响行业发展的不利因素

(1) 广告行业受宏观经济波动的影响较大

客户投放广告的最终目的是为了产品实现销售和品牌价值积累，而最终产品销售情况由市场的消费能力决定。因此，宏观经济通过影响人们的收入水平直接影响其购买力，从而导致广告业的投放需求变化。

(2) 数字媒体技术在商业领域的应用是一个渐进过程

在数字媒体的内容投放阶段，新颖的表达方式固然能从视觉以及触觉上带给受众更丰富的体验和感知，但广告主和广告受众对于新颖媒体形式的接受有一个渐进过程。数字媒体广告尚处于发展初期，传统媒体依然发挥着重要作用，增加了在数字媒体市场的开拓难度。

(3) 经营规模扩张需要较强的资金支持

户外广告行业想要达到预期的服务效果，需面向广大受众进行传播，因此必须扩展媒体网络的覆盖范围，这对资金量提出了很高的要求，户外媒介的数量和质量是关键。

(六) 行业竞争状况

广告行业进入门槛较低，参与广告市场竞争的企业众多，低端市场竞争激烈。此外，行业内的企业发展水平参差不齐，大部分中小广告公司只能提供较为单一的广告服务，只有少数大型的综合性广告公司可以提供整合的广告服务。

广告公司按其经营模式分为大型综合性广告公司、媒体依托型广告公司、专项型广告公司三类。

专项型广告公司主要包括：影视制作型、营销咨询型、设计型及小型制作类广告公司，其中，处于较低层次的是小型制作类广告公司。这类广告公司数量众多、竞争激烈、盈利能力较低，企业发展规模严重受限，只能不断缩小服务领域，在广告调查、

广告制作、宣传品设计、营销咨询、发布活动等某一环节发展，从事单一广告业务。

处于中间层次的媒体依托型公司则是受益于我国的媒体垄断经营模式，通过依托某家或某些媒体，如电视台或报纸，代理客户发布广告。该类型公司一般不从事品牌管理、策划创意服务等，公司盈利主要依赖于所依托的媒体的实力及两者之间的合作关系。

大型综合性广告公司（国际和国内 4A 广告公司）处于金字塔的顶端。这些公司可以从企业战略规划到广告活动实施各个环节为广告主提供全面服务，“整合营销传播”是其优势所在。目前，我国的大型综合性广告公司主要是以国内 4A 公司和跨国广告公司在我国独资或合资经营的广告公司为主。

六、 未来年度现金流的预测

本次评估为广东安居宝数码科技股份有限公司拟收购成都众成广告有限公司等遍布全国 10 个城市的多家公司的停车场道闸广告业务，未来年度预测以广东社区通传媒有限公司的停车场道闸广告业务为例进行说明。

本次评估遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了资产组所处行业市场的现状与前景，所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，经过综合分析研究编制的。评估在充分考虑资产组现实基础和发展潜力的基础上，并在本报告基本假设和限制条件下分析预测。

下列数据及预测均以广东社区通传媒有限公司为例，广东社区通传媒有限公司道闸数量明细如下：

序号	所在城市	产权持有者	数量	账面原值	账面净值
1	东莞	广东社区通传媒有限公司	60.00	553,252.00	504,099.77
2	合计		60.00	553,252.00	504,099.77

(一) 业务收入的预测

1、数量预测

本次评估目的为收购资产组，数量按评估基准日产权持有者申报的数量确定，未来年度不考虑数量的增长。

2、单价预测

停车场道闸广告业务的收入来源为其道闸广告发布权收入，本次预测单价为道闸广告发布权收入单价。由于产权持有者未对资产的历史单价进行统计，本次依据产权持有者 2016 年 1-10 月合同收入统计，求取包含道闸广告发布权和套杆广告发布权平

均单价约为 857.14 元/面.月(详见以下合同统计表), 即按双面计算的平均单价=857.14
×2= 1,714.29 元/根.月。

合同签订日期	根数	平均每面 每个月单价	合同金额	收入所属期间		
				2016 年前	2016 年 1-10 月	2016 年 11 月 后
2015/6/1	61.00	800.00	48,800.00	48,800.00		
2015/6/1	38.00	800.00	30,400.00	30,400.00		
2015/6/8	4.00	727.50	29,100.00	29,100.00		
2015/7/6	6.00	1,250.00	45,000.00	45,000.00		
2015/8/1	20.00	800.00	16,000.00	16,000.00		
2015/9/1	8.00	1,900.00	45,600.00	45,600.00		
2015/9/1	25.00	900.00	67,500.00	67,500.00		
2015/10/1	12.00	1,241.67	14,900.00	14,900.00		
2015/10/23	63.00	800.00	50,400.00	50,400.00		
2015/11/23	142.00	600.00	85,200.00	85,200.00		
2015/3/25	142.00	500.00	71,000.00	71,000.00		
2015/9/10	5.00	1,575.00	23,625.00	23,625.00		
2016/4/15	30.00	596.67	107,400.00		107,400.00	
2016/3/1	30.00	660.00	39,600.00		39,600.00	
2016/3/11	100.00	800.00	80,000.00		80,000.00	
2016/3/2	210.00	550.00	115,500.00		115,500.00	
2016/4/1	50.00	500.00	225,000.00		225,000.00	
2016/4/18	15.00	850.00	25,500.00		25,500.00	
2016/5/25	6.00	600.00	21,600.00		21,600.00	
2016/5/28	30.00	700.00	21,000.00		21,000.00	
2016/7/1	30.00	700.00	32,200.00		32,200.00	
2016/8/11	30.00	800.00	288,000.00		96,000.00	192,000.00
2016/9/2	18.00	1,077.78	58,200.00		58,200.00	
2016/9/13	4.00	800.00	9,600.00		9,600.00	
2016/9/9	30.00	900.00	27,000.00		27,000.00	
合计	1,109.00	857.14	1,578,125.00	527,525.00	858,600.00	192,000.00

根据收集的合同及向管理层了解到, 产权持有人在定价上, 道闸广告发布权单价会比套杆广告发布权单价高出 80%以上, 根据产权持有单位申报的套杆广告发布权数

量为 612 根。

由此测算套杆广告发布权单价= $857.14 \times (612+60) / (612+60 \times (1+80\%)) \approx 800$ 元/面.月

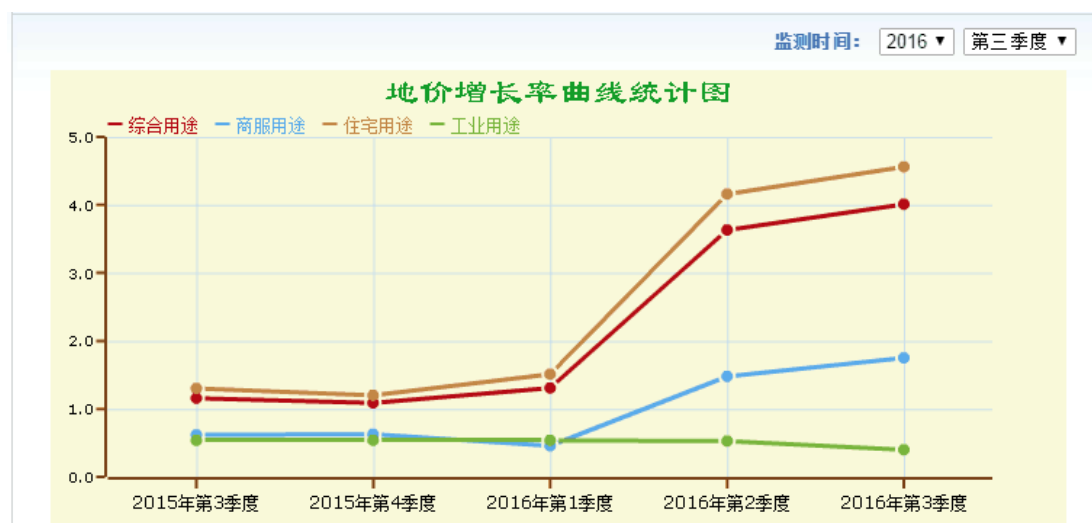
道闸广告发布权单价= $800 \times (1+80\%) \approx 1440$ 元/面.月

上述测算的道闸广告发布权单价与产权所有者定价的金额相近,即产权所有者道闸广告发布权单价为 1300 元/面.月。本次评估按产权所有者定价方案确定道闸广告发布权单价,即第一年预测其道闸广告发布权单价= $1300 \times 2 = 2600$ 元/根.月(双面投放广告)。

停车场道闸广告业务为近几年兴起的广告分支行业,基于对市场前景、行业竞争、物价及人工成本等情况的考量,预计未来年度道闸广告发布权单价会有一定的增长。原因如下:

(1) 停车场道闸广告业务空间资源的独占性受到市场青睐。传统的广告公司的规模化经营已成为行业正常发展的“瓶颈”,已有的广告专业人才远远不能满足我国广告公司发展的需要,而传统的管理模式也制约着广告公司的发展前景。而停车场道闸广告业务作为户外媒体的一种新形势,具备了独一性,停车场道闸广告业务主要运用于小区、停车场、交通要道等汽车通道,锁定有车一族,更是对有车一族具有资源独占性,所以,占据交通要道,独占特定资源,停车场道闸广告业务是有垄断效应的。运营得当,就会有极高的媒介价值,越来越受到市场的青睐。

(2) 东莞房地产市场仍在快速发展。停车场道闸广告业务主要收入来源于房地产,东莞市房地产发展空间仍较大,众多客户需要停车场道闸广告进行宣传。停车场道闸广告媒体的针对人群和媒体特性,使得房地产行业对道闸广告投放较多。根据中国城市地价动态监测显示东莞市地价呈增长趋势,其中随着住宅用地、综合用地的提升,处于增长率较低位的商服用地的发展空间将会加大。



(3) 随着用工成本、物业维护费用的增长，社会整体物价消费增长，以及广告销售成本的增长，道闸广告发布权单价增长势在必行，亦能为客户所接受，实现良性增长。

综合以上三个方面因素，结合企业的调价计划，预计未来年度会有一定的增长。稳定年度保持不变。

3、上画率预测

根据产权持有者停车场道闸广告业务历史年度上画杆数、空杆数情况，统计上画率，如下表：

月份	大道闸总杆数	大道闸上画杆数	大道闸空杆数	大道闸上画率
3	102	38	64	37%
4	102	49	53	48%
5	102	35	67	34%
6	102	46	56	45%
7	102	42	60	41%
8	106	53	53	50%
9	106	74	32	70%
10	106	69	37	65%
总上画率平均值				49%

备注：上画率是取每月 15 日的上画数据作为统计，每月 15 日是上画下画最稳定的时间。

从上表看出，上画率大约在 50% 左右。考虑到公司品牌的优化、知名度的提高，与客户合作将会得到进一步拓展，未来年度上画率会有一定程度的提升。

根据以上分析，产权持有者停车场道闸广告业务未来收入预测如下：

金额单位：人民币元

产品或服务名称	年度/项目	单位名称	预测年度					
			第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	稳定年度
停车场道闸广告业务	数量	根	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
	单价/月	元	2,600.00	2,650.00	2,700.00	2,750.00	2,800.00	2,800.00
	上画率	%	52%	54%	56%	58%	60%	60%
	金额	元	973,440.00	1,030,320.00	1,088,640.00	1,148,400.00	1,209,600.00	1,209,600.00
收入增长率				5.84%	5.66%	5.49%	5.33%	0.00%

(二) 营业成本预测

营业业务成本为停车场道闸广告业务收入而发生的必要支出，主要包括喷绘成本、上下画制作费用、入场费、市场费、配件维修和更换、职工薪酬、道闸折旧费、行政场租费用。

1、喷绘成本及上下画制作费预测

喷绘成本为道闸广告界面的直接支出，而上下画制作费为广告界面更换的直接支出，根据产权持有者历史支出情况，目前每台停车场出入口设备（含广告道闸）上发布广告的喷绘成本单价为 50 元/面.月，上下画成本单价为 60 元/面.月。两者费用按其成本单价结合上画率和数量确定，考虑未来人工、物价等因素的影响，成本单价会有一定的增长，喷绘成本未来年度按 6%的增长率确定，上下画制作费主要与人工费用有关，未来年度增长率与产权持有者人工年均工资增长水平一致。

2、入场费的预测

入场费为产权持有者跟物业公司签订的，产权持有者取得物业公司所管辖小区的道闸广告发布权而支付的费用，即相当于租用广告位而支付的租金。根据产权持有者已签订的入场合同，可得出历史年度入场合同金额为 122,400.00 元，具体确定如下表。考虑到未来年度租金的增长情况，幅度按 6%确定。

序号	合同签订日期	合同约定期间	合同金额 (元)	年合同金额 (元)
1	2014/12/25	2015/1/1-2020/3/10	55,000.00	6,000.00
2	2014/12/25	2015/1/1-2020/3/10	15,000.00	3,000.00
3	2015/1/1	2015/1/10-2020/3/10	24,000.00	2,400.00
4	2015/1/1	2015/1/10-2020/3/10	24,000.00	2,400.00
5	2015/3/1	2015/4/1-2017/3/31	70,000.00	35,000.00
6	2015/6/10	2015/6/1-2018/6/14	42,900.00	9,900.00
7	2015/6/10	2015/6/15-2020/6/14	6,000.00	1,200.00
8	2015/4/27	2015/7/1-2018/6/30	87,500.00	17,500.00
9	2015/7/2	2015/8/1-2017/7/31	16,000.00	8,000.00
10	2015/8/14	2015/9/18-2020/9/17	24,000.00	4,800.00
11	2015/10/10	2015/10/1-2017/9/30	24,600.00	8,800.00
12	2016/5/1	2016/5/1-2018/4/30	8,800.00	4,400.00
13	2015/7/1	2015/7/1-2018/6/30	-	4,000.00
14	2015/5/1	2015/5/1-2018/4/30	45,000.00	15,000.00
小 计			442,800.00	122,400.00

3、市场费及配件维修和更换费用预测

市场费为产权持有者的销售开发费用，平均在每台停车场出入口设备（含广告道闸）上发布广告的固定支出为 1000.00 元，未来年度不考虑增长。

配件维修和更换费用包括维护费及配件费支出，根据产权持有单位历史年度费用支出情况，每月每台停车场出入口设备（含广告道闸）维护费为 50.00 元，配件费支出数据根据产权持有者停车场出入口设备（含广告道闸）2016 年 10 月维修记录表可以得到，每月平均支出 630.00 元，上述费用金额较小，且较为固定，未来年度亦不考虑增长。

4、职工薪酬预测

主要按照公司所在地区公司在岗职工平均工资的增长率预测。

5、折旧费预测

根据现有固定资产的情况和不考虑更新固定资产情况及会计折旧年限确定。

6、行政场租费用预测

行政场租费用包括场地租金、管理费用、电费、水费等，本次取得办公楼租赁合同、2016 年 8 月水电费及其他费用支出原始凭证，计算第一年行政场租费用，并考虑未来租金的增长情况，增幅按 5%确定。

通过以上分析，营业务成本预测详见下表：

金额单位：人民币元

产品或服务名称	年度/项目	单位名称	预测年度					
			第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	稳定年度
停车场道闸广告业务成本	喷绘成本	元	39,686.40	42,067.58	44,591.64	47,267.14	50,103.17	50,103.17
	上下画制作费用	元	47,623.68	50,481.10	53,509.97	56,720.56	60,123.80	60,123.80
	入场费	元	128,520.00	134,946.00	141,693.30	148,777.97	156,216.86	156,216.86
	市场费	元	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
	配件维修和更换	元	43,560.00	43,560.00	43,560.00	43,560.00	43,560.00	43,560.00
	职工薪酬	元	462,797.35	483,718.62	505,685.97	528,751.67	552,970.67	552,970.67
	道闸折旧费	元	69,156.50	69,156.50	69,156.50	69,156.50	69,156.50	69,156.50
	行政场租费用	元	6,948.97	7,296.42	7,661.24	8,044.30	8,446.51	8,446.51
合计			858,292.89	891,226.22	925,858.61	962,278.14	1,000,577.51	1,000,577.51
成本占收入比重			88.17%	86.50%	85.05%	83.79%	82.72%	82.72%

(三) 营业税金及附加的预测

营业税金及附加主要包括城建税、教育费附加和地方教育费附加。城建税按应交流转税的 7% 交纳，教育费附加按应交流转税的 3% 交纳，地方教育费附加按应交流转税的 2% 交纳。增值税按 3% 征收率预测应交增值税。

具体数据如下：

金额单位：人民币元

年度/项目	税率	预测年度					
		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	稳定年度
城市维护建设税	7%	1,984.68	2,100.65	2,219.56	2,341.40	2,466.17	2,466.17
教育费附加	5%	1,417.63	1,500.47	1,585.40	1,672.43	1,761.55	1,761.55
合计		3,402.30	3,601.13	3,804.96	4,013.83	4,227.73	4,227.73

(四) 所得税的预测

产权持有者适用的所得税率为 25%。根据产权持有者适用的所得税率和预测的利润总额，预测未来年度的所得税额。

主要预测数据如下：

金额单位：人民币元

年度/项目	预测年度					
	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	稳定年度
所得税	27,936.20	33,873.16	39,744.11	45,527.01	51,198.69	51,198.69

(五) 折旧和摊销的预测

本次折旧摊销按产权持有者的折旧摊销会计政策进行计算得出。

金额单位：人民币元

年度/项目	预测年度					
	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	稳定年度
折旧合计	69,156.50	69,156.50	69,156.50	69,156.50	69,156.50	69,156.50

(六) 资本性支出的预测

资本性支出是指产权持有单位以维持正常经营或扩大经营规模在设备等资产方面的再投入，本次评估的资本性支出主要为为维持目前生产能力的更新支出，按估算

的重置成本除以经济耐用年限确定。

预测结果详见下表：

金额单位：人民币元

项目	预测年度					
	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	稳定年度
停车场出入口设备（含广告道闸） 资本性支出合计	33,712.00	33,712.00	33,712.00	33,712.00	33,712.00	69,156.50

（七）未来年度资产的现金流的预测

根据上述各项预测，则资产组未来各年度自由现金流量预测如下：

金额单位：人民币元

年度/项目	预测年度					
	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	稳定年度
资产组现金流量	119,253.10	137,063.99	154,676.83	172,025.53	189,040.57	153,596.07

七、折现率

（一）折现率（ r ）公式：

根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算加权平均资本成本作为折现率，即：

$$r = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$$

公式中： E ：权益价值

D ：债务价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

T ：产权持有者的所得税率

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

$$K_e = R_f + RPM \times \beta + R_c$$

公式中： R_f ：目前的无风险利率

RPM ：市场风险溢价

β ：权益的系统风险系数

Rc ：产权所有者特定风险调整系数

(二)具体参数的确定

无风险收益率 R_f 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估选择 10 年以上国债的算数平均收益率 4.00%（取自 Wind 资讯）做为无风险收益率。

资产组系统风险系数 β

首先计算出可比公司无财务杠杆的 $Beta$ ，然后得出无财务杠杆的平均 $Beta$ ，最后将其换算为产权所有者目标财务杠杆系数的 $Beta$ 。资产组目标资本结构根据产权所有者基准日情况和未来发展规划，结合同行业上市公司资本结构分析确定。

计算公式如下：

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

公式中：

β_L ：有财务杠杆的 $Beta$ ；

D/E ：产权所有者目标资本结构；

β_U ：无财务杠杆的 $Beta$ ；

T ：所得税率；

本次评估人员通过 WIND 资讯金融终端筛选出与产权所有者类似的上市公司作为计算贝塔的可比公司。

股份名称	证券代码	债权比例	权益价值比例	$Beta (\beta_U)$
华媒控股	000607.SZ	11%	89%	0.8837
电广传媒	000917.SZ	5%	95%	0.6702
分众传媒	002027.SZ	2%	98%	0.7605
长城影视	002071.SZ	24%	76%	0.7016
省广股份	002400.SZ	12%	88%	0.6288
人民网	603000.SH	10%	90%	0.9495
利欧股份	002131.SZ	8%	92%	0.9933
平均		10%	90%	0.7982

$$\begin{aligned}\beta_L &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U \\ &= (1 + (1 - 25\%) \times 10\%/90\%) \times 0.7982 \\ &= 0.8647\end{aligned}$$

市场风险溢价 ERP 的确定

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

具体分析国内 A 股市场的风险溢价，1995 年后国内股市规模才扩大，上证指数测算 1995 年至 2006 年的市场风险溢价约为 12.5%，1995 年至 2008 年的市场风险溢价约为 9.5%，1995 年至 2005 年的市场风险溢价约为 5.5%。由于 2001 年至 2005 年股市下跌较大，2006 年至 2007 年股市上涨又较大，2008 年又大幅下跌，至 2011 年，股市一直处于低位运行。经过几年的低迷，2014 年开始股市又开始了新一轮上涨，但是波动较大。

由于 A 股市场波动幅度较大，相应各期间国内 A 股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不再具有可信度。

对于市场风险溢价，参考行业惯例，选用纽约大学经济学家 Aswath Damadoran 发布的比率。2016 年 1 月，他把中国的市场风险溢价定为 6.90%。因本次评估基准日为 2016 年 10 月 31 日，预测期从 2016 年 11 月 1 日开始，因此，本次市场风险溢价取 6.90%。

产权所有者特定风险调整系数 R_C 的确定

产权所有者特定风险主要与其规模、所处经营阶段、历史经营状况、资产组所处发展阶段、资产组的地区分布、管理人员的经验和资历等有关，由于产权所有者资产组规模相对不强，资产组分布的范围相对也不是很广泛，相对于目标资产，抗风险能力相对较弱，故取产权所有者特定风险调整系数 R_C 为 4%。

(三) 计算过程

1. 权益资本成本 R_e 的确定

$$\begin{aligned}R_e &= R_f + \beta \times (ERP) + R_C \\ &= 4.00\% + 0.8647 \times 6.90\% + 4.00\% \\ &= 13.97\%\end{aligned}$$

2. 付息债务成本的确定

付息债务成本采用中国人民银行发布的一年期以内贷款利率。 $K_d=4.35\%$

3. 加权平均资本成本 WACC 的确定

$$\begin{aligned}WACC &= (R_e \times W_e) + [R_d \times (1 - T) \times W_d] \\ &= 13.97\% \times 90.00\% + 4.35\% \times (1 - 25\%) \times 10.00\%\end{aligned}$$

=12.90%

八、 评估值的计算过程及评估结论

经以上测算，广东社区通传媒有限公司停车场道闸广告业务评估值确定如下：

金额单位：人民币元

项 目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
自由现金流量	119,253.10	137,063.99	154,676.83	172,025.53	189,040.57	153,596.07
折现率	12.90%	12.90%	12.90%	12.90%	12.90%	12.90%
折现期	0.50	1.00	1.00	1.00	1.00	
折现系数	0.9411	0.8336	0.7384	0.6540	0.5793	4.4904
折现值	112,233.55	114,256.90	114,206.39	112,503.00	109,504.58	689,711.80
评估值						1,252,416.23

第六部分 评估结论及其分析

一、 评估结论

此次评估主要采用成本法及收益法。根据以上评估工作，在停车场出入口控制设备（含广告道闸）持续使用前提下得出如下评估结论：

（一）成本法评估结论

采用成本法评估，根据以上评估工作，得出如下评估结论：

评估基准日停车场出入口控制设备（含广告道闸）账面净值 2,887.90 万元，评估值 2,717.90 万元，评估减值 170.00 万元，减值率 5.89%。

（注：账面值及评估值均为增值税含税价）

评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目		账面净值	评估净值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
停车场出入口控制设备（含广告道闸）	1	2,887.90	2,717.90	-170.00	-5.89%
资产总计	2	2,887.90	2,717.90	-170.00	-5.89%

（二）收益法评估结论

采用收益法评估停车场道闸广告业务价值为 12,408.10 万元，评估值较净资产账面值增值 9,520.20 万元，增值率 329.66%。

（三）对评估结果选取的说明

收益法与成本法评估结论差异额为 9,690.20 万元，差异率为 356.53%。经分析，成本法评估的停车场道闸广告业务只反映停车场出入口设备（含广告道闸）的重置价值，没有反映不符合会计准则要求的无形资产的价值，不能反映其作为资产组的整体获利能力；而收益法是基于预期理论，以收益预测为基础计算作为资产组的停车场道闸广告业务价值，对停车场道闸广告业务未来收益的影响因素考虑得比较充分，因此本次评估采用收益法的评估结果。

综上所述，本次评估采用收益法的评估结果，停车场道闸广告业务评估价值为 12,408.10 万元，评估值较账面净资产评估增值 9,520.20 万元，增值率 329.66%。