

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

深圳市天威视讯股份有限公司

基于财务报告目的所涉及的

深圳宜和股份有限公司

股东全部权益

资产评估报告

鹏信资评报字[2018]第 S024 号

(共 1 册, 第 1 册)

评估基准日: 2017 年 12 月 31 日

资产评估报告日: 2018 年 4 月 10 日



深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司

SHENZHEN PENGXIN APPRAISAL LIMITED

中国广东省深圳市福田区福中路 29 号(彩田路口)福景大厦中座十四楼

Floor 14, Middle Block, Fujing Building, 29 Fuzhong Road, Futian District, Shenzhen, China

电话(Tel):+86755-8240 6288

传真(Fax):+86755-8242 0222

直线(Dir):+86755-8240 3555

邮政编码(Postcode):518026

<http://www.pengxin.com>

Email: px@pengxin.com



评估报告目录

声明	1
资产评估报告摘要	1
资产评估报告正文	2
一、委托人及其他资产评估报告使用人	2
二、评估目的	3
三、评估对象和评估范围	3
四、价值类型	7
五、评估基准日	7
六、评估依据	7
七、评估方法	9
八、评估程序实施过程和情况	12
九、评估假设	12
十、评估结论	15
十一、特别事项说明	15
十二、资产评估报告使用限制说明	16
十三、资产评估报告日	17

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、本资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告；本资产评估报告使用人违反前述规定使用本资产评估报告的，本公司及其签字资产评估师不承担责任。

三、本资产评估报告使用人限于且仅限于委托人和法律、行政法规规定的本资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人均不得成为本资产评估报告的使用人。

四、本资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

五、本公司及本资产评估报告的签字资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的本资产评估报告依法承担责任。

六、评估对象及其对应的评估范围所涉及的经营数据和信息、财务报告和资料及其他重要资料等由委托人和/或相关当事人（包括评估对象的产权持有人或实际控制人、被评估企业、被评估企业的关联方等及其管理者或相关职员）申报或提供并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性和有效性负责。

七、本公司及本资产评估报告的签字资产评估师与本资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系，与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

八、本资产评估报告的签字资产评估师（包括协助其工作的资产评估专业人员）已经对本资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行了必要的现场调查；对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了抽查查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

九、本公司出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受本资产评估报告中假设和限制条件的限制，本资产评估报告使用人应当充分考虑本资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

十、未经本公司书面同意，本资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定和资产评估委托合同另有约定的除外。

深圳市天威视讯股份有限公司
基于财务报告目的所涉及的
深圳宜和股份有限公司
股东全部权益
资产评估报告摘要

鹏信资评报字[2018]第 S024 号

谨提请本资产评估报告摘要之使用者和阅读者注意：本资产评估报告摘要之内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当详细阅读资产评估报告全文。

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司接受深圳市天威视讯股份有限公司（以下简称「天威视讯」）的委托，就「天威视讯」基于财务报告目的所涉及的深圳宜和股份有限公司（以下简称「宜和股份」）股东全部权益于评估基准日的市场价值进行了评估，现将评估报告正文的相关内容摘要如下：

一、评估目的：「天威视讯」基于财务报告目的，委托本公司对其控股子公司「宜和股份」股东全部权益进行评估。

二、评估对象与范围：本次评估对象为「宜和股份」股东全部权益，与评估对象相对应的评估范围为「宜和股份」申报的于评估基准日全部资产以及相关负债，包括流动资产、非流动资产及相应负债。

三、评估基准日：2017 年 12 月 31 日。

四、价值类型：市场价值。

五、评估方法：收益法。

六、评估结论：

采用收益法评估的「宜和股份」股东全部权益于评估基准日的评估值为：**26,500.00 万元人民币**（大写：人民币贰亿陆仟伍佰万元整）。

资产评估报告使用人应当充分关注资产评估报告中载明的评估假设和特别事项说明以及资产评估报告使用限制说明。

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用评估报告。

深圳市天威视讯股份有限公司
基于财务报告目的所涉及的
深圳宜和股份有限公司
股东全部权益
资产评估报告正文

鹏信资评报字[2018]第 S024 号

深圳市天威视讯股份有限公司：

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，采用收益法，按照必要的评估程序，对贵公司基于财务报告目的所涉及的深圳宜和股份有限公司股东全部权益于 2017 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人及其他资产评估报告使用人

(一) 委托人概况

委托人简明工商信息如下：

公司名称	深圳市天威视讯股份有限公司（以下简称「天威视讯」）
证券简称	天威视讯
证券代码	002238
法定代表人	郑鼎文
股本	61,735.32 万元人民币
公司注册地址	深圳市福田区彩田路 6001 号
办公地址	深圳市福田区彩田路 6001 号
统一社会信用代码	9144030019235964X8
成立日期	1995 年 7 月 18 日
挂牌时间	2008 年 5 月 26 日
企业类型	上市股份有限公司
经营范围	一般经营项目：经营国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖项目）；各类信息咨询（凡国家专项规定的项目除外）；进出口业务（具体按深贸管审证字第 6 5 9 号文办理）。 许可经营项目：以下项目涉及应取得许可审批的，须凭相关审批文件方可经营：有线广播电视网络及其他通讯网络规划建设及技术服务；广播电视信号传输服务；音视频和数据信息内容服务；因特网信息服务（网页制作、网络游戏、文学欣赏、网上商务）；因特网接入服务业务；（在《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》、《广东省有线广播电视台台工程设计（安装）许可证》、《广播电视视频点播业务许可证》、《广播电视节目传送业务经营许可证》有效期内经营）。
经营期限	永续经营

（二）资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人

根据贵公司与本公司订立的《资产评估委托合同》，除贵公司和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人外，没有其他资产评估报告使用人。

二、评估目的

「天威视讯」基于财务报告目的，委托本公司对其控股子公司深圳宜和股份有限公司（以下简称「宜和股份」）股东全部权益进行评估。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

根据本次评估目的，评估对象为「宜和股份」股东全部权益。

与上述评估对象相对应的评估范围为「宜和股份」申报的于评估基准日其名下的全部资产及相关负债。

根据上述评估对象和评估范围，为叙述方便，本资产评估报告亦将「宜和股份」称为“被评估企业”。

（二）评估对象的基本情况

1. 与评估对象有关的基本情况

（1）「宜和股份」简明工商信息

公司名称	深圳宜和股份有限公司
法定代表人	郑鼎文
注册资本	10,000.00 万元人民币
公司注册地址	深圳市龙华新区清湖文化产业园清庆路 1 号龙华办事处深圳广播电影电视集团文化创意产业园 2#办公楼 1-10/2#楼演播厅 1-4 层
办公地址	深圳市龙华新区清湖文化产业园清庆路 1 号龙华办事处深圳广播电影电视集团文化创意产业园 2#办公楼 1-10/2#楼演播厅 1-4 层
统一社会信用代码	914403006718861803
成立日期	2008 年 1 月 30 日
企业类型	非上市股份有限公司
经营范围	一般经营项目：国内贸易（不含专营、专控和专卖商品）；会议策划；票务代理；房地产经纪；信息咨询（不含限制项目）；经营商品进出口业务；设计、制作、代理国内外电视广告业务；投资兴办实业（具体项目另行申报）；火车票、机票代售项目；房屋租赁业务；建筑装饰设计、施工；建材批发和零售；国产、进口汽车（含小轿车）销售、自行车销售。 许可经营项目：以下项目涉及应取得许可审批的，须凭相关审批文件方可经营： 信息服务业务（仅限互联网信息服务业务）（凭增值电信业务经营许可证经营）；代理 4S 品牌店销售汽车。
经营期限	自 2008 年 1 月 30 日起至 2038 年 1 月 30 日止

(2) 「宜和股份」于评估基准日的股权结构

根据「宜和股份」提供的公司章程等工商登记信息，「宜和股份」于评估基准日全体股东及其股权结构如下表所示：

投资方名称		出资额	占股比例
甲方	深圳市华建伟业投资有限公司	4,000.00 万元	40%
乙方	深圳市天威视讯股份有限公司	6,000.00 万元	60%
合计		10,000.00 万元	100%

(3) 「宜和股份」历次股权结构变动情况

「宜和股份」于 2008 年 1 月 30 日在深圳市市场监督管理局进行工商登记注册成立，由深圳市华建伟业投资有限公司和深圳广播电影电视集团共同出资 10,000 万元组建。其中，由深圳市华建伟业投资有限公司出资 4,000 万元人民币，占注册资本的 40%；深圳广播电影电视集团出资 6,000 万元人民币，占注册资本的 60%。

2015 年 12 月，股东深圳广播电影电视集团将其持有「宜和股份」60%的股权转让给「天威视讯」。股权转让完成后，「宜和股份」股权结构变更为：「天威视讯」持股 60%、深圳市华建伟业投资有限公司持股 40%。

(4) 「宜和股份」长期股权投资情况

截至评估基准日，「宜和股份」旗下共设立 2 家全资子公司，分别为深圳市宜和乐游国际旅行社有限责任公司（以下简称「宜和乐游」）和深圳市宜和购物商贸有限公司（以下简称「宜和商贸」）。

(5) 「宜和股份」历史财务数据

截至评估基准日，「宜和股份」业经审计的前三年合并口径简要资产负债表如下所示：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31
流动资产	23,532.09	21,657.92	19,767.38
非流动资产	2,724.87	3,334.56	3,925.20
其中：固定资产	1,498.61	1,892.15	2,318.47
无形资产	210.34	322.44	400.78
长期待摊费用	971.72	1,113.50	1,190.81
其他非流动资产	44.19	6.46	15.15
资产总计	26,256.95	24,992.49	23,692.58
流动负债	10,774.82	12,267.69	12,699.11
非流动负债	45.60	76.40	48.00
负债合计	10,820.42	12,344.09	12,747.11
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00

归属于母公司所有者权益	15,436.53	12,648.40	10,945.47
-------------	-----------	-----------	-----------

注：上表数据业经立信会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，下同。

截至评估基准日，「宜和股份」业经审计的前三年合并口径损益表如下所示：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	27,820.31	33,527.22	38,873.95
减：营业成本	18,360.44	23,966.73	28,911.78
营业税金及附加	209.80	243.58	215.05
销售费用	5,568.25	5,990.09	6,263.62
管理费用	1,815.29	2,030.79	2,325.03
财务费用	-227.74	-153.62	-125.73
资产减值损失	17.82	-7.73	28.51
加：其他收益	665.48	0.00	0.00
营业利润	2,741.93	1,457.38	1,255.68
加：营业外收入	74.80	254.08	335.02
减：营业外支出	28.60	8.53	26.75
利润总额	2,788.13	1,702.93	1,563.95
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00
净利润	2,788.13	1,702.93	1,563.95
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	2,788.13	1,702.93	1,563.95

（6）「宜和股份」主营业务情况

「宜和股份」系一家综合电子商务、电视购物及外呼购物，经营家庭百货、提供生活服务，致力于打造新型零售业态的综合性零售公司。「宜和股份」主营业务为电视购物、网络购物及外呼购物，同时利用现有频道媒体资源可为客户提供广告推广服务。

「宜和股份」在充分发挥自身媒体平台的基础上，整合电视、网络及移动端等销售平台，发布商品信息，扩大消费受众群体，实现商品销售。同时，「宜和股份」根据电视及网络销售平台积累的客户资源，运用大数据分析技术充分挖掘客户的重复性需求，运用外呼方式实现主动性销售，实现电视、网络、外呼三大主营业务的有效衔接，打造完善的销售闭环。

「宜和股份」营业收入主要来源于商品销售收入、节目制作收入（主要为向供应商收取的节目播出费和编播费）和广告收入。

①电视购物

「宜和股份」与供应商合作制作电视购物节目，通过宜和购物频道播出，消费者通过收看电视节目了解商品信息，并拨打热线电话实现订购。电视购物凭借强大的亲和力和传播力，成为「宜和股份」进行产品宣传的主要渠道，并为「宜和股份」积累了大量的会员资源。此外，「宜和股份」通过电视节目滚动栏实时公开宜和购物网站、订购电话热线、屏幕二维码扫描等信息，实现网络购物及移

动购物的有效宣传,进而带动网络购物及移动购物销量的增长,实现各销售渠道的有效结合,实现利益最大化。

电视购物主要为消费者提供精品生活百货类商品,包括家用电器、珠宝首饰等品类。同时,宜和购物根据消费者需求偏好与供应商合作开发满足特定需求的商品组合,以实现商品种类的多样化和适用性,提升整体经营效益。

②网络购物

「宜和股份」网络购物分为PC端网站购物及移动端购物。

PC端网站购物定位于生活百超,一方面通过实现电视购物节目的同步直播及点播的方式实现电视购物所畅销商品的同步销售及延伸开发,推出更多样化的产品组合,实现销量最大化;另一方面,「宜和股份」汇集供应商资源,实现产品的自主化开发,引入更多样化的产品入驻网站平台,满足客户的多样化需求。

移动端购物是「宜和股份」为抓住移动互联网发展趋势而推出的新型销售渠道。「宜和股份」移动端购物分为WAP主页、移动APP及微信公众号等渠道,能够满足客户随时随地的即时性需求。

近年来,网络购物销售量稳步增长,成为「宜和股份」重要的销售平台,为其未来重点发展领域。

③外呼购物

外呼购物是通过呼叫中心向客户拨打电话以实现商品销售的主动营销方式。「宜和股份」外呼购物借助电视购物及网络购物积累的良好客户资源,运用大数据分析技术,实现消费者的精准定位,提高客户的充分购买率,有效提升销售成功率,是「宜和股份」重要销售平台。

2. 与评估对象相对应的评估范围内的资产/负债的基本情况

(1) 「宜和股份」申报评估的资产负债表内的资产和负债

「宜和股份」申报评估的于评估基准日经审计的合并报表资产负债情况如下表所示:

金额单位:人民币万元

项目	2017/12/31	项目	2017/12/31
货币资金	11,178.52	应付账款	6,434.62
交易性金融资产	9,200.00	预收账款	633.64
应收账款	1,742.10	应付职工薪酬	578.97
预付账款	304.25	应交税金	128.87
其他应收款	225.50	其他应付款	2,685.05
存货	881.72	其他流动负债	313.67
流动资产合计	23,532.09	流动负债合计	10,774.82
固定资产	1,498.61	其他非流动负债	45.60
无形资产	210.34	非流动负债合计	45.60
长期待摊费用	971.72	负债合计	10,820.42

项目	2017/12/31	项目	2017/12/31
其他非流动资产	44.19	实收资本	10,000.00
		少数股东权益	-
非流动资产合计	2,724.87	归属于母公司所有者权益	15,436.53
资产总计	26,256.95	负债和所有者权益合计	26,256.95

上表数据业经立信会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，本次评估是在审计基础上进行的。

（2）纳入评估范围的主要实物资产的状况

截至评估基准日，「宜和股份」及其子公司主要实物资产包括存货和设备类资产。

存货包括库存商品和发出商品，主要为服装、时尚精品、家具、寝具、运动健康用品、家用电器珠宝、收藏品、家庭食品和酒、茶等。

设备类资产分为运输车辆和电子设备。其中运输车辆包括金杯轻型客车 1 辆、别克商务车 2 辆、江淮面包车 1 辆、大马商务车 3 辆等；电子设备主要包括电脑、空调、投影仪、打印机、数码相机、服务器、移动硬盘、交换机、录像机、切换台、舞美制景道具、灯光设备、话筒、音频工作站等办公设备和办公家具。

四、价值类型

（一）本次评估的价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

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

（二）价值类型的选择说明

选择市场价值的理由为：本次评估假设是立足于模拟一个完全公开和充分竞争的市场而设定的，即设定评估假设条件的目的在于排除非市场因素和非正常因素对评估结论的影响；从价值类型选择惯例看：当对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求时，应当选择市场价值作为评估结论的价值类型。

本公司提请评估报告的使用者注意：同一资产在不同市场的价值可能存在差异，本次评估基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状。

五、评估基准日

本次评估基准日是 2017 年 12 月 31 日。

上述评估基准日与贵公司和本公司共同订立的《资产评估委托合同》中约定的评估基准日一致。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括法律法规依据、评估准则依据、资产

权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(2016年7月2日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过，2016年12月1日起施行)。

2. 《中华人民共和国公司法》(1993年12月29日第八届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过；根据1999年12月25日第九届全国人民代表大会常务委员会第十三次会议《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》第一次修正；根据2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》第二次修正；2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订；根据2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议《关于修改〈中华人民共和国海洋环境保护法〉等七部法律的决定》第三次修正，2013年12月28日中华人民共和国主席令第八号公布)。

3. 《中华人民共和国证券法》(1998年12月29日第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过；根据2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》第一次修正；2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订；根据2013年6月29日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正；根据2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正)。

4. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过，2007年3月16日中华人民共和国主席令第六十三号公布)。

5. 《中华人民共和国增值税暂行条例》(1993年12月13日中华人民共和国国务院令134号发布；2008年11月5日国务院第34次常务会议修订通过，2008年11月10日中华人民共和国国务院令538号发布；2016年1月13日国务院第119次常务会议通过，2016年2月6日中华人民共和国国务院令666号发布)。

6. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(2008年12月18日以财政部、国家税务总局令50号公布；2011年10月28日财政部、国家税务总局令65号修订和公布)。

7. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号，财政部、国家税务总局，2016年3月23日)。

8. 其他相关法律、法规和规范性文件。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》(财资[2017]43号)。

2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号)。

3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2017]31号)。

- 4.《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2017]32号)。
- 5.《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协[2017]33号)。
- 6.《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2017]36号)。
- 7.《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号)。
- 8.《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号)。
- 9.《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号)。
- 10.《以财务报告为目的的评估指南》(中评协[2017]45号)。

(三) 资产权属依据

- 1.委托人和被评估企业的《营业执照》、《公司章程》以及公司相关权力机构的决议。
- 2.委托人和被评估企业的工商登记信息资料。
- 3.被评估企业提供的车辆机动车行驶证等。
- 4.其他与被评估企业资产的取得、使用等有关的会计凭证及其它资料。

(四) 取价依据

- 1.被评估企业提供的与其经营有关的资料和财务会计记录及财务报告。
- 2.被评估企业提供的未来经营预测。
- 3.评估基准日有效的贷款利率、外汇汇率、国债收益率等有关资料。
- 4.与被评估企业所在行业有关的国家宏观、区域市场等统计分析资料。
- 5.同花顺 iFinD 资讯金融终端。
- 6.有关价格目录或报价资料。
- 7.评估人员现场调查记录及收集的其他相关价格信息资料。
- 8.与本次评估有关的其他参考资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

本次评估选用的评估方法为和收益法。

(二) 评估方法的选择理由

企业价值评估的基本方法主要有市场法、收益法和资产基础法。

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。

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,本次评估选用的评估方法为收益法。评估方法选择理由简述如下:

由于目前国内资本市场缺乏与被评估企业类似或相近的可比上市公司;非上市公司的股权交易市场不发达且交易信息不公开,缺乏或难以取得类似企业相对完整的股权交易案例,故本次评估不宜采用市场法评估。

通过对国家有关政策、国家经济运行环境和相关行业发展情况以及「宜和股份」的经营情况等分析,「宜和股份」目前运行正常,其管理团队和其他主要职员以及经营环境等均相对稳定,相关收益的历史数据能够获取,在一定的假设条件下,「宜和股份」的未来收益期限及其所对应收益和风险能够进行相对合理预测和估计,适宜采用收益法进行评估。

资产基础法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股东全部权益价值。鉴于「宜和股份」业务性质,采用资产基础法对其会计报表内的资产、负债进行评估,无法体现其未来盈利能力,无法客观反映其股东全部权益价值,故本次评估不适合采用资产基础法。

根据以上分析,本次评估确定采用收益法进行评估。

(三) 收益法应用概要

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型,其概要如下:

企业价值评估的基本模型为:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值的模型为:

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

经营性资产价值采用自由现金流量折现模型进行评估:

经营性资产价值=自评估基准日起企业各期自由现金流量折现值之和

第*i*期自由现金流量根据以下模型计算:

自由现金流量=税后净利润+利息支出+折旧摊销-资本性支出-营运资金增量

折现率*r*利用加权平均资本成本模型(WACC)计算:

$$r = r_e \times \frac{V_E}{V_E + V_{IBD}} + r_d \times \frac{V_{IBD}}{V_E + V_{IBD}} \times (1 - T)$$

而权益资本成本*r_e*采用资本资产定价模型(CAPM)计算:

$$r_e = r_f + MRP \times \beta_e + r_c$$

以上各式中：

r_e ——表示权益资本成本

r_d ——表示付息债务资本成本

r_f ——表示无风险报酬率

r_c ——表示个别风险调整系数或特定风险调整系数

V_E ——表示评估基准日权益资本的市场价值

V_D ——表示评估基准日付息债务的市场价值

T ——表示企业所得税税率

MRP ——表示市场风险溢价

β_e ——表示权益的系统风险系数

付息债务成本 r_d ：根据付息债务的实际情况估算其偿还周期，采用与评估基准日相近的同期商业贷款利率对付息债务成本 r_d 进行估计。

无风险报酬率 r_f ：采用长期国债利率对无风险报酬率 r_f 进行估计。

市场风险溢价 MRP ：根据 Stern School of Business 的 Aswath Damodaran 的研究，市场风险溢价与市场所在的国家或地区的市场完善成度相关，假定美国的国家风险溢价（Country Risk Premiums，用 CRP 表示）为零并以此为基础，综合考虑其他国家或地区的市场完善程度、历史风险数据的完备情况及其可靠性、主权债务评级等因素而对其他国家或地区市场相对于美国市场的风险进行估计。

$$\text{权益的系统风险系数 } \beta_e: \beta_e = \beta_u \times \left[1 + \frac{V_D \times (1 - T)}{V_E} \right]$$

上式中： β_u ——表示预期无杠杆市场风险系数，通过可比公司进行估计。

个别风险调整系数或特定风险调整系数 r_c ：主要考虑被评估企业相对于可比公司所面临的特别风险。

溢余资产价值 V_{CO} ：溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，且评估基准日后企业自由现金流量预测又不涉及的资产。该等资产通常采用成本法评估。

非经营性资产价值 V_{NOA} ：非经营性资产指评估基准日非经营性资产总额与非经营性负债总额之差的简称。非经营性资产和非经营性负债是指与生产经营无关的且评估基准日后自由现金流量预测又不涉及的资产和负债。通常情况下，非经营性资产、非经营性负债包括与经营无关的长期股权投资、内部往来款及保证金、押金、递延所得税、应付股利等。非经营性资产根据资产特点采用合适的方法进行评估。

付息债务价值 V_{ID} ：采用成本法评估。

八、评估程序实施过程 and 情况

（一）明确资产评估业务基本事项

通过向委托人了解总体方案，明确委托人和其他资产评估报告使用人、被评估企业、评估目的、评估对象和评估范围、价值类型、评估基准日、资产评估报告使用范围、资产评估报告提交时间及方式等资产评估业务基本事项。

（二）订立资产评估委托合同

根据了解的资产评估业务基本情况，本公司对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，最终决定与委托人订立资产评估委托合同。

（三）编制资产评估计划

根据评估项目的具体情况，由项目负责人编制资产评估计划，对评估项目的具体实施程序、时间要求、人员分工做出安排，并将资产评估计划报经本公司相关人员审核批准。

（四）现场调查

根据批准的资产评估计划，评估人员进驻被评估企业进行现场调查工作，主要包括获取被评估企业根据企业会计准则编制的资产负债表；调查了解影响被评估企业经营的宏观、区域经济因素和被评估企业所在行业现状与发展前景以及被评估企业的业务情况与财务情况等。

（五）收集整理评估资料

在现场调查的基础上，根据评估工作的需要，评估人员收集与本次评估相关的各种资料与信息，包括被评估企业的财务资料、资产权属证明材料、相关资产的市场交易信息、行业信息、相关市场数据等。

（六）评定估算形成评估结论

根据现场调查情况和所收集的评估资料，结合评估对象的实际状况和特点，选择相应的评估方法，对评估对象的市场价值进行评定估算，在此基础上形成评估结论。

（七）编制出具评估报告

项目负责人（本报告的签字资产评估师）在以上工作的基础上编制资产评估报告，经本公司内部审核通过后，出具资产评估报告并提交给委托人。

（八）整理归集评估档案

评估人员对工作底稿、资产评估报告及其他相关资料进行整理，形成资产评估档案。

九、评估假设

本资产评估报告所载评估结论的成立，依赖于以下评估假设，包括评估基准假设和评估条件假设：

（一）评估基准假设

1. 交易基准假设

假设评估对象或所有被评估资产于评估基准日处在市场交易过程中，资产评估专业人员根据评估基准日的市场环境和评估对象或所有被评估资产的交易条件等模拟市场进行相应的价值估计或测算。

2. 公开市场基准假设

假设评估对象或所有被评估资产于评估基准日处在的交易市场是公开市场。公开市场是指至少符合下列条件的交易市场：（1）市场中有足够数量的买者且彼此地位是平等的，所有买者都是自愿的、理性的且均具有足够的专业知识；（2）市场中有足够数量的卖者且彼此地位是平等的，所有卖者都是自愿的、理性的且均具有足够的专业知识；（3）市场中所有买者和所有卖者之间的地位也是平等的；（4）市场中的所有交易规则都是明确的且是公开的；（5）市场中所有买者和所有卖者均充分知情，都能够获得相同且足够的交易信息；（6）市场中所有交易行为都是在足够充分的时间内自由进行的，而非强制或不受限制的条件下去进行的。

3. 持续经营/继续使用基准假设

假设与评估对象相对应的经济体在评估基准日所具有的经营团队、财务结构、业务模式、市场环境等基础上按照其既有的经营目标持续经营；假设与评估对象相对应的所有资产/负债均按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用。

（二）评估条件假设

1. 评估外部条件假设

假设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；假设有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用、融资条件等不发生重大变化；假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；对于评估中价值估算所依据的被评估企业所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律或行政性授权文件假定已经或可以随时获得或更新；假设被评估企业所有经营活动均能依照有关法律、法规的规定和相关行业标准及安全生产经营之有关规定进行。

2. 对委托人和/或相关当事人所提供的评估所必需资料的假设

假设委托人和/或相关当事人（指依照国家有关法律法规、评估准则等之相关规定和评估目的所对应的经济行为的要求，负有提供评估所必需资料的责任和义务的单位及其工作职员，包括但不限于：评估对象的产权持有人或其实际控制人；被评估企业及其关联方；与评估对象及其对应的评估范围内的资产或负债相关的实际占有者、使用人、控制者、管理者、债权人、债务人等）所提供的评估所必需资料（包括但不限于资产评估明细表申报评估信息、与评估对象及其对应

评估范围所涵盖的资产负债或被评估企业有关的经营数据和信息、相关财务报告和资料及其他重要资料等)是真实的、完整的、合法的和有效的。

本次评估在很大程度上依赖委托人和/或相关当事人所提供的有关本次评估所必需的资料。尽管委托人和/或相关当事人已向本公司承诺其所提供的资料是真实的、完整的、合法的和有效的,且本公司评估专业人员在现场调查过程中已采取包括观察、询问、书面审查、实地调查、查询、函证、复核等方式进行了我们认为适当的抽查验证并在本资产评估报告中对相关情况进行了说明,但并不代表我们对其准确性作出任何保证。

3. 对从与委托人和相关当事人以外的其他方面所获取的资料的假设

假设本次评估从与委托人和相关当事人以外的其他方面所获取的资料能够合理反映相应的市场交易逻辑,或市场交易行情,或市场运行状况,或市场发展趋势等。对本次评估引用的与价格相关的标准、参数等,我们均在本资产评估报告中进行了如实披露。

4. 有关评估对象及与其相关的重要资产的法律权属的假设

除本资产评估报告中另有陈述、描述和考虑外,评估对象及所有被评估资产的取得、使用、持有等均被假设符合国家法律、法规和规范性文件的规定,即其法律权属是明确的。

本次评估是对评估对象价值进行估算并发表专业意见,对评估对象及所有被评估资产的法律权属确认或者发表意见超出资产评估专业人员的执业范围。我们不对评估对象及所有被评估资产的法律权属提供任何保证。

5. 其他假设条件

(1) 除在本资产评估报告中另有说明外,以下情况均被假设处在正常状态下:①所有不可见或不便观察的资产或资产的某一部分、不宜拆封的资产以及在我们实施现场查看时仍在异地作业的资产均被认为是正常的;②所有实物资产的内部结构、性能、品质、性状、功能等均被假设是正常的;③所有被评估资产均被假设是符合法律或专业规范等要求而记录、保管、存放等,因而其是处在安全、经济、可靠的环境之下,其可能存在的危险因素均未列于本次评估的考虑范围。

尽管我们实施的评估程序已经包括了对被评估资产的现场调查,这种调查工作仅限于对被评估资产可见部分的观察,以及相关管理、使用、维护记录之抽查和有限了解等。我们并不具备了解任何实体资产内部结构、物质性状、安全可靠等专业知识之能力,也没有资格对这些内容进行检测、检验或表达意见。

(2) 评估范围仅以被评估企业提供的评估申报表为准,未考虑被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

(3) 被评估企业未来的经营管理团队尽职,且企业管理层有能力担当其职务,并继续保持现有的经营管理模式经营。同时假设现有的管理、经营范围、业务方向、技术团队的相对稳定,或变化后的管理、经营范围、业务方向、技术团队对被评估企业无重大影响;评估仅基于评估基准日或近期可预见的经营能力提

升。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和持续追加投资等情况导致的经营能力扩大；评估基准日后企业的研发能力和技术先进性继续保持目前的水平；企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势；假设被评估企业经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

（4）本次评估中有关被评估企业的未来经营数据、未来收益预测等均由被评估企业提供。我们利用我们所收集了解到的同行业状况，结合被评估企业的历史经营情况，就其合理性进行了适当分析，在此基础上，我们在本次评估中采用了该等预测资料，但不应将我们的分析理解为是对被评估企业提供的预测资料的任何程度上的保证。

十、评估结论

我们认为，除评估报告所载明的特别事项说明外，在「宜和股份」持续经营和本报告载明的评估目的、价值类型和评估假设条件下，采用收益法评估的「宜和股份」股东全部权益于评估基准日的评估值为：**26,500.00** 万元人民币（大写：人民币贰亿陆仟伍佰万元整）。

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用评估报告。

本资产评估报告所载评估结论，未考虑股权流动性等因素可能对股权价值的影响。

十一、特别事项说明

本资产评估报告所载评估结论仅反映评估对象在本次评估目的、价值类型和评估假设条件下，根据有关经济原则确定的市场价值。我们认为：我们在评估过程中发现的以下事项可能会影响评估结论，但在目前情况下我们无法估计其对评估结果的影响程度。谨提请本资产评估报告使用人对该等特别事项予以关注。

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形

本次评估未发现被评估企业存在产权瑕疵的情形。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本次评估未发现被评估企业存在对评估结论重大影响的法律纠纷及未决事项。

（三）重要的利用专家工作及相关报告情况

本次评估未利用专家工作及相关报告。

（四）重大期后事项

截至本报告出具日，本次评估未发现被评估企业自评估基准日后存在对评估结果产生重大影响的事项。

（五）其他需要说明的事项

1.本公司注意到,「宜和股份」目前使用的“宜和购物”频道所有权归属于「广电集团」。根据「广电集团」与中国华建投资控股有限公司(其全资子公司深圳市华建伟业投资有限公司持有「宜和股份」40%的股权)签署的《股东投资合作协议》:「宜和股份」成立首年,控股股东「广电集团」为扶持「宜和股份」的发展,免收频道占用费;「宜和股份」成立第二年开始按电视频道销售额的一定比例收取频道占用费。但截至评估基准日,「广电集团」一直未向「宜和股份」收取频道占用费。

根据广电总局于2009年12月10日下发的《关于电视购物频道建设和管理的意见》规定:播出机构在社会合作中,不得以收取节目审查费、播出费和频道占用费等方式,变相出租、转让购物频道。根据实际情况及法律规定,「广电集团」与中国华建投资控股有限公司、深圳市华建伟业投资有限公司于2015年7月15日签订《补充协议》,「广电集团」承诺不按原《股东投资合作协议》的约定向「宜和股份」追缴频道占用费,同时「宜和股份」以后年度无需向「广电集团」缴纳任何频道占用费。

「广电集团」与「宜和股份」于2015年7月15日签订《宜和购物频道合作协议》,「广电集团」与「宜和股份」永续合作经营宜和购物频道。在「广电集团」根据相关法律法规和广电总局等主管部门批准开办宜和购物频道期间,「宜和股份」独家参与宜和购物频道的合作发展。双方按照各自的权利义务关系各自承担费用。宜和购物频道产生的经营收入归「宜和股份」所有,「广电集团」不参与分成。

基于上述事项,本次收益法评估时,未考虑「宜和股份」需向「广电集团」缴纳任何频道占用费的情形,提请评估报告使用者注意。

2.尽管本公司对「宜和股份」所在行业及企业的技术/资源优势、运营模式和盈利模式进行了必要的尽职调查,对被评估企业的未来发展趋势也进行了充分分析,但我们仅仅是评估方法的专业人士,不是行业专业技术人员或技术专家。我们无法预见未来可能出现的各种技术创新,无法对新兴技术的出现对被评估企业所在行业及其盈利能力造成的冲击进行预测。

十二、资产评估报告使用限制说明

（一）本资产评估报告的使用范围

1.本资产评估报告使用人的范围限制:本资产评估报告使用人限于且仅限于委托人和法律、行政法规规定的本资产评估报告使用人使用;除此之外,其他任何机构和个人均不得成为本资产评估报告的使用人。

2.本资产评估报告的用途或使用目的的范围限制:本资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的评估目的使用本资产评估报告。除此之外,其他任何情形均不得使用本资产评估报告。

3.本资产评估报告所载评估结论的使用有效期的范围限制:评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。

通常，只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用评估报告。

4.本资产评估报告的摘抄、引用或者披露的限制：未经本公司书面同意，本资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定和资产评估委托合同另有规定的除外。

（二）超使用范围使用本资产评估报告的责任说明

资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和上述载明的使用范围使用本资产评估报告的，本公司及相关资产评估专业人员不承担责任。

（三）本资产评估报告的其他使用限制说明

1.本资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

2.本资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设条件，当使用本资产评估报告所载评估结论时的实际情况与评估基准日的情况或者本资产评估报告所载评估假设条件不再相符时，通常情况下，评估结论也不会成立。

3.本资产评估报告使用人应当关注特别事项说明，并在实施评估目的所对应的经济行为过程中采取相应的措施。

十三、资产评估报告日

本公司资产评估师刘俊、石永刚于2018年4月10日（系本资产评估报告日）形成最终专业意见，并签署本资产评估报告。

本资产评估报告所附若干附件和附录，系本资产评估报告的组成部分。

（以下无正文）



（本页无正文，为资产评估报告签署页）

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司

资产评估师：刘俊

中国·深圳

二〇一八年四月十日

资产评估师：石永刚