

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让
江苏凤凰新华印务有限公司
股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第195号



江苏华信资产评估有限公司

二〇一三年十月十五日

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让
江苏凤凰新华印务有限公司
股东全部权益价值评估项目

目录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告正文	5
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	5
二、评估目的	13
三、评估对象和评估范围	13
四、价值类型及其定义	15
五、评估基准日	15
六、评估依据	15
七、评估方法	17
八、评估程序实施过程 and 情况	30
九、评估假设	36
十、评估结论	37
十一、特别事项说明	38
十二、评估报告使用限制说明	39
十三、评估报告日	39

评估报告书附件

1. 经济行为文件
2. 委托方、被评估单位营业执照复印件
3. 产权证明文件复印件
4. 被评估单位审计报告复印件
5. 委托方、被评估单位承诺函
6. 长期股权投资单位附件
7. 注册资产评估师承诺函
8. 评估机构资格证书及营业执照复印件
9. 签字注册资产评估师的资格证书复印件
10. 评估业务约定书复印件

注册资产评估师声明

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

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

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

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

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

六、本报告评估结论是注册资产评估师对本次委托评估对象在评估基准日于报告限定的评估目的、价值类型和评估假设限制条件下形成的专业意见，不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让
江苏凤凰新华印务有限公司
股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第195号

摘 要

江苏华信资产评估有限公司接受江苏凤凰出版传媒集团有限公司的委托,对其拟转让江苏凤凰新华印务有限公司 100%股权之经济行为所涉及的江苏凤凰新华印务有限公司股东全部权益于评估基准日(2012年12月31日)时的市场价值进行了评估。

本次评估目的是江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏凤凰新华印务有限公司的全部股权,本次评估是为上述股权转让行为提供价值参考意见。

本报告评估对象为江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏凤凰新华印务有限公司100%股权于评估基准日2012年12月31日时的市场价值。

本报告评估范围为本次股权转让涉及江苏凤凰新华印务有限公司于评估基准日(2012年12月31日)时的表内外资产及负债。

评估基准日为2012年12月31日。

本次评估价值类型为市场价值。

本次评估分别采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法(DCF)对评估对象进行了评估。

评估结论:

1、资产基础法的评估结论为:

经采用资产基础法评估,江苏凤凰新华印务有限公司在评估基准日2012年12月31日时总资产的评估值20,646.38万元,总负债的评估值8,478.49万元,股东全部权益的评估值为12,167.89万元;与账面净资产11,620.46万元相比,差异为+547.43万元,差异率+4.71%。

金额单位:万元人民币

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	12,574.71	12,701.22	126.51	1.01
非流动资产	2	7,341.69	7,945.16	603.47	8.22
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6	2,301.33	1,949.45	-351.88	-15.29
投资性房地产	7				
固定资产	8	5,031.03	5,995.72	964.69	19.17
在建工程	9				
工程物资	10				
固定资产清理	11				
生产性生物资产	12				
油气资产	13				
无形资产	14				
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17				
递延所得税资产	18	9.33	0.00	-9.33	-100.00
其他非流动资产	19				
资产总计	20	19,916.40	20,646.38	729.98	3.67
流动负债	21	4,321.21	4,503.76	182.55	4.22
非流动负债	22	3,974.73	3,974.73		
负债总计	23	8,295.94	8,478.49	182.55	2.20
净资产	24	11,620.46	12,167.89	547.43	4.71

2、收益法的评估结论

经采用收益途径—现金流折现法（DCF）计算：江苏凤凰新华印务有限公司承担的主要为教材印刷，季节性生产，企业自由现金流现值之和小于零，不符合收益法评估的基本前提。

3、评估结论

凤凰新华印务资产收益虽不高，但从资产构建和产业链完善的角度看这些设备资产的投入也是未来经营所需要的。因此，从资产构建角度，建议采用资产基础法的评估结论作为凤凰新华印务的股东全部权益于评估基准日时的市场价值。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏凤凰新华印务有限公司股东全部权益价值于评估基准日 2012 年 12 月 31 日的市场价值为 **12,167.89** 万元，大写人民币壹亿贰仟壹佰陆拾柒万捌仟玖佰元整。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意下列特别事项说明：

1、凤凰新华印务目前使用的 A、B 厂房以及办公楼系租赁江苏凤凰印务有

限公司的资产，面积共计 45465.68 平方米，年租赁费用为 547.16 万元（其中租赁的机器设备 163.19 万元），但凤凰新华印务账面未反映该租赁费用。

2、车辆中除了车牌号为苏 A6RA95 的别克商务车外，其余车辆所有人均为新华印务的前身江苏新华印刷厂，至评估基准日时尚未办理变更手续。其中车牌号为苏 A28192 的解放卡车已不再使用且未进行年检，拟报废处理。

3、凤凰新华印务2013年4月，对下属子公司江苏凤凰数据有限公司的凤凰云计算中心项目建设提供了9100万元的人民币贷款担保。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考意见。评估结论的使用有效期为一年即自2012年12月31日至2013年12月30日。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文全文。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让
江苏凤凰新华印务有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估报告正文
苏华评报字[2013]第195号

江苏凤凰出版传媒集团有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，采用成本途径的资产基础法和收益途径的一现金流折现法（DCF），按照必要的评估程序，对江苏凤凰新华印务有限公司股东全部权益于评估基准日2012年12月31日时的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

（一）委托方概况

名称：江苏凤凰出版传媒集团有限公司

注册号：320000000019440

住所：南京市中央路165号

法定代表人：陈海燕

注册资本：150000万元人民币

实收资本：150000万元人民币

公司类型：有限公司（国有独资）

成立日期：2004年3月17日

经营范围：许可经营项目：无

一般经营项目：省政府授权范围内的国有资产经营、管理、企业托管、资产重组、实物租赁，省政府授权的其他业务。

凤凰集团位于江苏南京，最早可以追溯到1953年成立的江苏人民出版社，2001年，根据省级机关机构改革方案和政企分离的基本原则，江苏省出版总社与江苏省新闻出版局分离，省政府于2001年7月18日出具“苏政复[2001]119号”

文件批准，成立江苏省出版集团有限公司，出资者为江苏省人民政府，省政府授予其投资主体职能，授权其经营江苏省出版总社及其所属 17 家事业单位、全民所有制企业和国有独资公司。江苏省出版总社与江苏省出版集团有限公司一体化运营。

2004 年 8 月 30 日和 2005 年 2 月 7 日，新闻出版总署和江苏省政府分别出具“新出图[2004]1052 号”和“苏政复[2005]10 号”文件批准，同意江苏省出版集团有限公司更名为江苏凤凰出版传媒集团有限公司。

凤凰集团的产业领域主要是出版、发行、印务、酒店、地产和金融六大板块，年销售收入 176 亿元。拥有凤凰传媒和凤凰股份两家上市公司，其中，凤凰传媒是唯一一家同时入选上证 180 指数和沪深 300 指数样本股的文化传媒公司。

（二）被评估单位概况

公司名称： 江苏凤凰新华印务有限公司
住 所： 南京经济技术开发区尧新大道 399 号
法定代表人： 张在健
注册资本： 11,150.00 万元人民币
实收资本： 11,150.00 万元人民币
企业类型： 有限公司（法人独资）内资
成立日期： 2011 年 7 月 25 日
登记机关： 江苏省工商行政管理局
注册号： 320000000100492

1、公司简介

江苏凤凰新华印务有限公司，是江苏凤凰出版传媒集团有限公司的全资子公司，拥有四家控股子公司，员工 400 多名。

该公司业务涉及图书报刊、商业包装、金融票据印刷以及数字资产管理、云平台服务、创意产业发展、绿色检测认证、中外文化交流等领域；为首批“国家印刷示范企业”、首批中国印刷业“AAA 信用企业”、“国家文化出口重点企业”、“中国印刷企业 100 强”，获得“中国出版政府奖”和“中华印制大奖”等奖项。

2、公司历史沿革

江苏凤凰新华印务有限公司（以下简称“凤凰新华印务”）于 2011 年由江苏凤凰出版传媒集团有限公司出资组建，2011 年 7 月 25 日取得注册号为 320000000100492 的营业执照，并于 2012 年正式投入运营。

根据公司章程规定，江苏凤凰出版传媒集团有限公司于 2011 年 7 月 4 日出资 5,300.00 万元组建江苏凤凰新华印务有限公司，该实收资本已经江苏富华会计师事务所有限公司苏富会验【2011】56 号《验资报告》审验。

2011 年 12 月 6 日经公司股东会决议和修改后的公司章程规定，江苏凤凰出版传媒集团有限公司增资 2,550.00 万元，该增资行为经江苏富华会计师事务所有限公司苏富会验【2011】110 号《验资报告》审验，增资后凤凰新华印务注册资本为人民币 7,850.00 万元。

2012 年 1 月 31 日，根据江苏凤凰出版传媒集团有限公司苏凤版业【2012】5 号关于同意江苏新华印刷厂将存货资产转卖给江苏凤凰新华印务有限公司的批复，同意江苏新华印刷厂将存货资产价值 14,831,501.86 元（含税价）转卖给江苏凤凰新华印务有限公司。上述转让价是根据江苏富华资产评估有限公司出具的苏富评报字（2012）第 4 号评估报告确定。

根据凤凰新华印务 2012 年 3 月 28 日股东会决议和修改后的章程规定，凤凰新华印务申请增加注册资本 4,850.00 万元，该增资行为经江苏富华会计师事务所有限公司苏富会验【2012】18 号《验资报告》审验，增资后的注册资本为人民币 10,150.00 万元。

根据凤凰新华印务 2012 年 11 月 22 日股东会决议和修改后的章程规定，凤凰新华印务申请增资 1,000.00 万元，该增资行为已经江苏富华会计师事务所苏富会验【2012】84 号审验，增资后凤凰新华印务注册资本为人民币 11,150.00 万元。

2012 年 12 月 28 日，根据江苏省财政厅苏财资【2012】142 号文件，江苏省财政厅关于同意江苏新华印刷厂资产重组的批复，同意江苏新华印刷厂将机器设备、电子设备、运输及商务车辆以 2012 年 5 月 31 日作为基准日按照 4,523.17 万元的评估值转让给江苏凤凰新华印务有限公司，上述转让价根据江苏东宇资产评估咨询有限公司苏东资评报字【2012】第 1040 号评估报告确定。

截至评估基准日 2012 年 12 月 31 日，凤凰新华印务实收资本为 11,150.00 万

元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称、出资额和出资比例

股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例%
江苏凤凰出版传媒集团有限公司	11,150.00	100.00
合计	11,150.00	100.00

2、经营范围和经营情况

(1) 经营范围及工艺流程

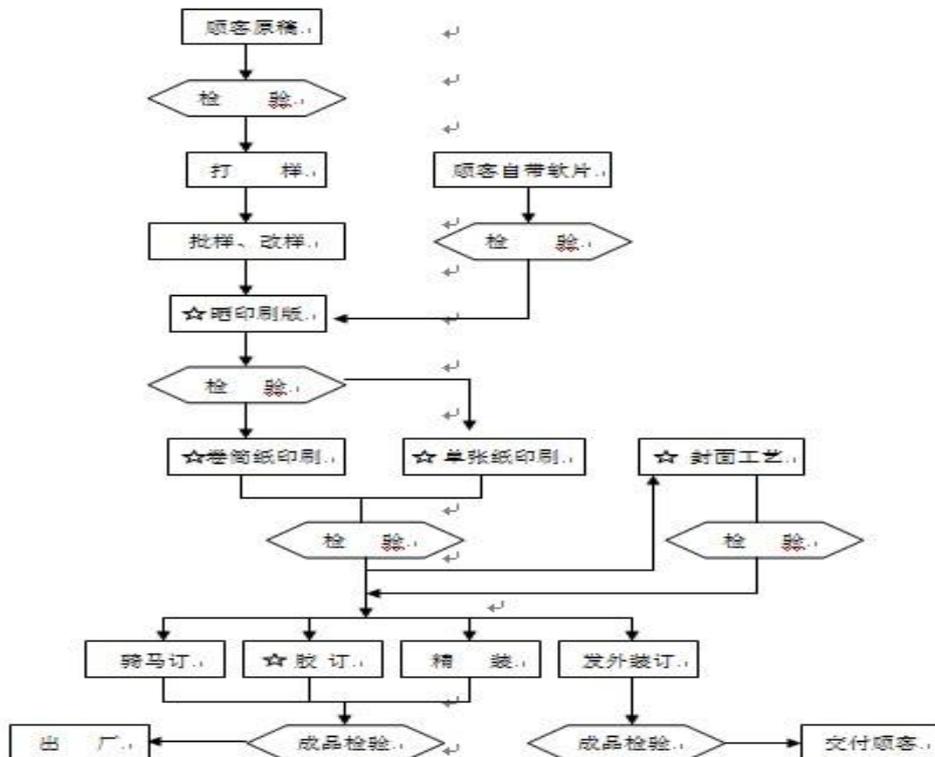
①经营范围

所属行业：印刷行业。

经营范围：许可经营项目：出版物印刷，包装装潢印刷品印刷；其他印刷品印刷。

一般经营项目：印刷材料、印刷设备零配件的销售，印刷技术咨询、技术服务，境内劳务派遣，设备租赁。纸制品加工与销售，自营和代理各类商品及技术的进出口业务。

②工艺流程



(2) 经营情况

江苏凤凰新华印务有限公司的业务主要由江苏新华印刷厂转入，曾经是以书刊印刷为主的传统“新华”系印企，有过辉煌的历史，目前面临十分严峻的挑战。

江苏凤凰新华印务有限公司自 2011 年成立以来，教材为主要收入来源，2012 年教材收入占主营业务收入的 73.65%，社会业务收入占主营业务收入的 11.51%，国际业务占营业收入的 14.84%，收入来源比较单一。

目前凤凰新华印务正在积极拓展海外市场。2012 年，凤凰新华印务成立了首家海外实体企业。6 月 25 日，凤凰新华印务全资投资的“中国第一家”海外数码印刷基地——凤凰传媒国际（伦敦）有限公司数码印刷基地，在英国正式开业。

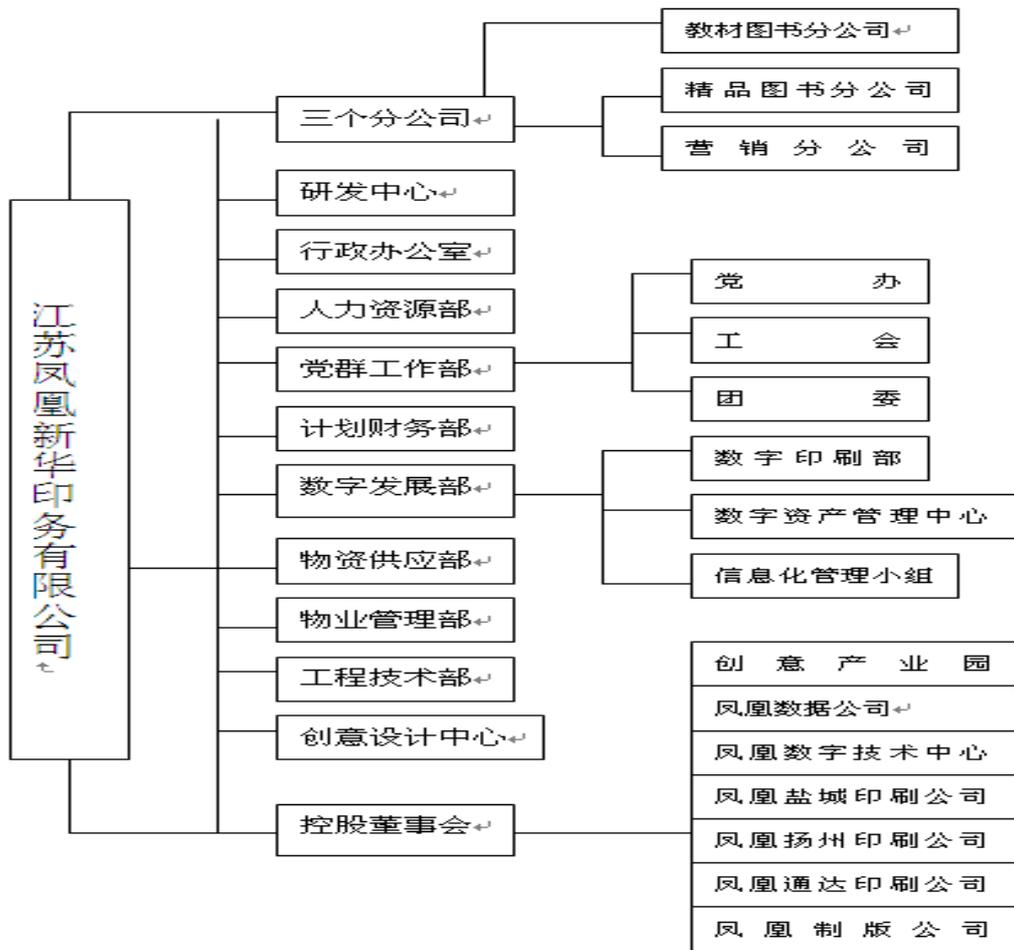
3、主要业务

凤凰新华印务业务主要分为三个版块：书刊印刷业务、社会印刷业务和国际印刷业务。书刊印刷业务是公司业务的主要收入来源，社会印刷业务是公司近年产品调整的重要途径，国际印刷业务是公司走出去的方向调整。

通过调整产品结构的比重，凤凰新华印务希望未来形成“书刊业务、社会业务、国际业务”三足鼎立的格局。

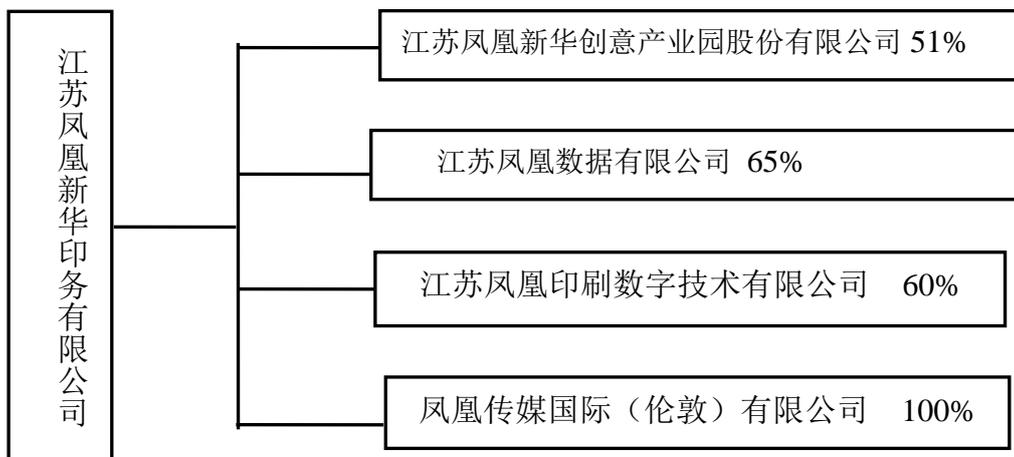
4、公司组织结构

基准日时，凤凰新华印务约有 406 名员工，其中行政人员 92 人，生产人员 295 人，销售人员 19 人。目前公司下设行政办公室、计划财务部、人力资源部、党群工作部、数字发展部、物业管理部、物资供应部、研发中心等 12 个部门，目前的组织机构图如下：



● 股权结构图

截止评估基准日，江苏凤凰新华印务有限公司有四家长期股权投资单位，其中控股子公司 3 家，全资子公司 1 家。



● 控股及全资子公司情况

序号	公司名称	注册地	经营范围	注册资本 (万元)
1	江苏凤凰新华创意产业园股份有限公司	南京市下关区张王庙 88 号	许可经营项目：无。一般经营项目：产业园区的规划、投资、建设、管理与服务；企业管理咨询、形象设计；平面设计；网页设计；市场推广宣传；会议及展览服务；文化艺术交流活动。	5000 (实收资本 1000 万元)
2	江苏凤凰数据有限公司	南京市下关区张王庙 88 号	许可经营项目：无。一般经营项目：数据处理及相关技术服务；软件开发、销售、维护；系统集成、安装、调试、管理；计算机销售及技术服务；通信设备、机电设备、电子器材、建筑材料、办公用品销售及技术咨询；建筑智能化工程设计、施工及技术咨询；经济信息咨询；IT 和通信设备租赁。	1400
3	江苏凤凰印刷数字技术有限公司	南京经济技术开发区尧新大道 399 号	许可经营项目：以数字印刷方式从事出版物、包装装潢印刷品和其它印刷品的印刷。一般经营项目：数字文件资料的存储、管理；从事与主营业务相关的商品及技术进出口业务（涉及法律、法规禁止经营的不得经营，涉及许可证经营的凭许可证经营）；印刷数字化技术咨询、服务；图文设计；企业形象策划；文化艺术交流策划（除演出经纪）；文化办公用品、工艺礼品批发。	1000
4	凤凰传媒国际（伦敦）有限公司	英国伦敦	公司经营印刷业务承接、版权贸易、数码印刷、纸张贸易、文化出版等业务；	281.33

注：表中注册资本未注明币种的均为人民币

5、主要实物资产的权属状况

凤凰新华的实物资产主要为机器设备、电子设备、车辆以及存货。其主要设备来源于江苏新华印刷厂的转让，2012 年 12 月 28 日，根据江苏省财政厅苏财资【2012】142 号文件，江苏新华印刷厂将机器设备、电子设备、运输及商务车辆进行了转让，转让设备原值为 15,972.80 万元，评估净值为 4,523.17 万元（评估基准日为 2012 年 5 月 31 日）。转让价系根据江苏东宇资产评估咨询有限公司苏东资评报字【2012】第 1040 号确定。

本次申报评估的机器设备共 162 项 163 台。主要包括：

1、印前设备：美国柯达 CTP 直接制版机、德国天马晒版机、意大利晒版机、显影机、台湾唐运电脑定位打孔机、北京泛信电脑控制程序全自动多功能定位打孔机。

2、印刷设备：德国罗兰 704、702 平张纸印刷机、德国海德堡 CD102 平张纸印刷机（配置色彩管理系统 G7）海德堡 SM102-8-P 八色平张纸印刷机、北人 BB 机、瑞典桑拿 c800 商业八色轮转机、北人 4890、4787 卷筒纸八色轮转机、上海高斯、蓝宝柔性版铁丝订联动线等（配置集中供气系统和集中供墨系统）。

3、印后装订设备：瑞士马天尼平装胶订线、马天尼精装联动线（配置 PUR 胶设备）、德国沃伦贝克平装胶钉线、北人 TSK 平装胶钉线、北人 TSK 骑马订联动线、上海紫光骑马联动线、德国 MBO 折页机、上海紫宏折页机、德国马天尼 3215 全自动锁线机、德国波拉切纸刀、德国沃伦贝克切纸刀、上海申威达纸张裁切系统、全自动 UV 上光机、自动覆膜机、全自动精装打孔机、烫金机、模切压痕机、裁板机等各种配套小型装订设备（配置集中纸花自动收集系统）。

基准日后，经核查，委估的设备中2台规格型号为704的四色罗兰对开胶印机和2台规格型号为702的双色罗兰机已拆除处理。

本次申报的车辆共14项14辆，除了车牌号为苏A6RA95的别克商务车外，其余车辆所有人均为凤凰新华印务的前身江苏新华印刷厂。

存货中原材料和产成品数量较大，但不存在积压、毁损、报废情况。

6、财务及经营状况

截止评估基准日 2012 年 12 月 31 日，公司资产总额为 19,916.40 万元、负债 8,295.94 万元、净资产 11,620.46 万元，营业收入 9,871.78 万元，净利润 572.94 万元。公司近两年及基准日资产、财务状况如下表：

公司资产、负债及财务状况

① 资产负债情况

金额单位：人民币万元

报告日期	2012-12-31	2011-12-31
资产总计	19,916.40	7,858.30
负债合计	8,295.94	2.07
净资产	11,620.46	7,856.22

② 利润情况

金额单位：人民币万元

报告期间	2012 年度	2011 年度
营业收入	9,871.78	0.00
利润总额	751.48	8.30

净利润	572.94	6.22
-----	--------	------

以上数据中 2011 年度、2012 年度的资产、负债及利润情况经江苏富华会计师事务所有限公司审定，出具了苏富会【2013】第 88 号标准无保留意见的审计报告。凤凰新华印务 2011 年 7 月份成立，2012 年正式营业，2011 年度无营业收入，有 13.21 万元的利息收入。

（三）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者包括：委托方及本次经济行为涉及的第三方。法律、法规规定以及当事方另有约定的除外。

二、评估目的

本次评估目的是江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏凤凰新华印务有限公司的全部股权，本次评估是为上述股权转让行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象与评估范围内容

本报告评估对象为江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏凤凰新华印务有限公司 100% 股权于评估基准日 2012 年 12 月 31 日时的市场价值。

本报告评估范围为本次股权转让涉及江苏凤凰新华印务有限公司于评估基准日（2012 年 12 月 31 日）时的表内外资产及负债。

江苏凤凰新华印务有限公司在评估基准日的资产及负债已经江苏富华会计师事务所有限公司“苏富会审[2013]第 88 号”审计报告审定，审计报告类型为标准无保留意见的年度审计报告。评估基准日 2012 年 12 月 31 日时账面资产总额 19,916.40 万元、负债 8,295.94 万元、净资产 11,620.46 万元。具体组成如下：

金额单位：人民币万元

项 目		账面值
流动资产	1	12,574.71
非流动资产	2	7,341.69
其中：可供出售金融资产	3	
持有至到期投资	4	
长期应收款	5	
长期股权投资	6	2,301.33
投资性房地产	7	

项 目		账面值
固定资产	8	5,031.03
在建工程	9	
工程物资	10	
固定资产清理	11	
生产性生物资产	12	
油气资产	13	
无形资产	14	
开发支出	15	
商誉	16	
长期待摊费用	17	
递延所得税资产	18	9.33
其他非流动资产	19	
资产总计	20	19,916.40
流动负债	21	4,321.21
非流动负债	22	3,974.73
负债总计	23	8,295.94
净 资 产	24	11,620.46

基准日时，江苏凤凰新华印务有限公司有四家长期股权投资单位，截至评估基准日未计提减值准备，账面值为 2,301.33 万元，占账面资产的 11.56%，具体组成如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面值（元）
1	江苏凤凰新华创意产业园股份有限公司	2011.12	51%	5,100,000.00
2	江苏凤凰数据有限公司	2012.03	65%	9,100,000.00
3	江苏凤凰印刷数字技术有限公司	2011.10	60%	6,000,000.00
4	凤凰传媒国际（伦敦）有限公司	2012.04	100%	2,813,291.40
合 计				23,013,291.40

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，具体以凤凰新华印务提供的各类资产评估申报表为准。

凤凰新华印务目前使用的 A、B 厂房以及办公楼系租赁江苏凤凰印务有限公司的资产，面积共计 45465.68 平方米，不在本报告评估范围内。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

凤凰新华印务无账面记录的无形资产，也无未记录的无形资产。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

为进行本次资产评估，凤凰新华印务对 2012 年 12 月 31 日时的全部资产及负债进行了全面盘点清查，核实资产账面与实际是否相符。并如实向评估机构申报了各类资产、负债评估明细表。

凤凰新华印务无申报的表外资产，也不存在未揭示的抵押、担保事项及或有资产、或有负债。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本项目所有评估工作均由江苏华信资产评估有限公司完成，未引用其他机构出具的报告结论。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，本次评估我们采用了持续经营前提下的市场价值类型。

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压制的情况下，对在基准日进行正常公平交易中某项资产应当进行交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

该基准日为委托方根据本次经济行为的总体时间要求确定的。

六、评估依据

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

（一）经济行为依据

1、江苏凤凰出版传媒集团有限公司出具的关于凤凰传媒首次公开发行A股并上市后两年内将所持有与印刷、物资采购业务相关的股权及资产以定向增发或其他合法且适当的方式注入凤凰传媒的《承诺函》

2、委托方与本公司签订的《资产评估业务约定书》。

（二）法律、法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（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）；

2、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；

3、《国有资产评估管理办法》（国务院第91号令）；

4、《国有资产评估管理办法施行细则》（国资办发[1992]36号）；

5、《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第14号）；

6、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第12号）；

7、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；

8、《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）；

9、其他相关的法律、法规文件。

（三）准则依据

1、《资产评估准则—基本准则》（财企（2004）20号）；

2、《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企（2004）20号）；

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

4、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；

5、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；

6、《资产评估准则—评估报告》（中评协[2007]189号）；

7、《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；

8、《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；

9、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218号）。

（四）权属依据

1、下属长期投资单位投资协议/被投资单位章程/验资报告/出资证明等产权证明文件；

2、中华人民共和国机动车行驶证；

3、部分国产和进口设备的订货合同及其购货发票、进口设备的报关手续资料、付款凭证等；

4、被评估单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

- 1、中国机电数据网（<http://price.86mdo.com/>）；
- 2、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第294号）；
- 3、国经贸经[1997]456号《关于发布汽车报废标准的通知》、国经贸资源[2000]1202号《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》、国经贸[1998]407号《关于调整轻型载货汽车报废标准的通知》；
- 4、《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）；
- 5、国家外汇管理局公布的2012年12月31日人民币基准汇价；
- 6、Wind资讯数据资料；
- 7.评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。
- 8.评估人员搜集的相关价格信息资料等。

（六）其他依据

- 1.被评估单位提供的各类《资产评估申报表》及《盈利预测表》；
- 2.被评估单位提供的2011年及基准日审计报告、会计报表、会计凭证、财务经营方面的资料，以及有关协议、合同书、发票等财务资料；
- 3.被评估单位相关人员访谈记录；
- 4.被评估单位提供的其他有关资料。

七、评估方法

（一）方法的选择和确定

根据中国资产评估协会《资产评估准则—企业价值》的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是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。强调的是企业的整体预期盈利能力。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，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指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。以持续经营为前提对企业价值进行评估时，资产基础法一般不应当作为惟一使用的评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，由于被评估企业资产规模、营业收入均小于上市公司的标准，市场上也没有与其资产规模、产销能力、营业范围、业务特点完全相同或相似的上市公司，我们也未能收集到与被评估企业完全相同或类似公司的股权买卖、收购及合并案例，故不宜采用市场法进行评估。

因此，我们采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法（DCF）对评估对象进行了评估。下面我们就本次评估的方法选择说明如下：

（二）资产基础法评估的说明

资产基础法是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。即通过分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值，得出评估对象价值。各类资产及负债的具体评估方法如下：

1、流动资产

（1）货币资金

对货币资金中的现金、银行存款及其他货币资金的账面金额进行核实，对于存在未达账项的账户，本次以银行询证函金额作为评估值；美元账户以核实后的金额按基准日时的汇率换算成人民币确定评估值；其余以核实后的账面值确定评估值。

（2）债权类往来款项

对应收账款、其他应收款在核实无误的基础上，根据每笔款项的可收回的金额确定评估值；对预付账款在充分核实相关会计记录的基础上，对于实际已发生的费用性质的预付款，本次评估值为零，其余预付账款按核实后的账面值确定评估值。

（3）存货

评估基准日凤凰新华印务存货有原材料、在产品 and 产成品，评估方法采用市价法。因原材料多数为基准日前不久购入，所以原材料账面价值与基准日时市场价值基本一致，故本次原材料以账面值作为评估值；在产品评估以核实后的账面价值作为评估值；产成品评估按正常销售价格（不含增值税）减去销售费用和销售税费，再扣除适当的税后净利润作为评估值。具体公式：

评估价值=实际数量×不含税出厂单价—产品销售税金及附加—销售费用—
应交所得税—适当的净利润

其中：适当的净利润=净利润×50%。

2、非流动资产

(1) 长期股权投资

对长期股权投资，首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了
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
期投资的真实性和完整性。

对控股子公司，我们以基准日时评估后净资产乘以相应的股权比例确定其长
期股权的评估值；

对全资子公司—凤凰国际（伦敦）有限公司，地点在国外，新成立，资产量
很小，因此我们未能履行现场勘查的程序，我们采用了传真、通话、电子邮件等
替代方式进行资产的核实工作。

(2) 设备类资产

①评估方法的选择

本次评估对部分在市场上可以了解到同类设备二手价的我们直接采用市价法
评估；其余主要采用重置成本法评估。

成本法：指在现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的
全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济
性陈旧贬值后确定委估对象价值的方法。

计算公式为：评估值=重置全价×成新率

②主要参数的确定

1) 重置全价的确定

A、机器设备

重置成本由购置价、运杂费、安装调试费、前期费用、资金成本等组成。

a 购置价

专用设备通过直接向生产厂家询价，近期购入的设备查阅订货合同入账凭证
为主，以查询《中国机电数据网》、《全国资产评估价格信息》等为辅获得现行

购置价。

通用机器设备主要查询《中国机电数据网》等获得现行购置价；对不能直接获得市价的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购价，再用功能成本系数法、技术先进性系数法及价格指数法等方法对其进行修正，调整到现行购置价。

进口设备通过向代理商询价参照国产设备的评估方法进行评估。

另根据财税[2008]170号，自2009年1月1日起，增值税一般纳税人购进或者自制固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令 第538号）和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部国家税务总局令 第50号）的有关规定，凭增值税专用发票、海关进口增值税专用缴款书和运输费用结算单据从销项税额中抵扣，因此本次委估资产重置成本中不含增值税。

b 费率的确定：

根据设备的具体情况分别确定如下：

运杂费：以设备购置价为基数，并根据设备的重量及需搬运的距离测定费率；

安装调试费：以设备购价为基数，参照《最新资产评估常用数据与参数手册》，工程造价指标和设备安装调试的具体情况、现场安装的复杂程度和附件及辅材消耗的情况测定费率；

前期费用：根据该项目的规模和相关文件进行测算。

资金成本：根据该设备的实际情况，从签订合同到安装调试合格直至投入生产，整个周期为半年，按半年贷款周期均匀投入计算资金成本。

B 运输车辆

以其现行购置价格，考虑车辆购置附加税、其他费用等确定重置全价。

C 电子设备

重置成本由购置价（扣除增值税）、运杂费等组成。对不需安装销售商直接送货上门的电子设备，以扣除增值税后的购置价作为重置成本。

2) 成新率的确定

本次主要采用年限法确定机器设备成新率，即根据机器设备尚可使用年限和已使用年限计算确定其成新率。尚可使用年限主要根据设备的经济使用寿命年限，

结合设备完好程度、使用状况及工作环境、维护保养情况等因素综合分析确定。
成新率的计算公式如下：

$$\text{成新率} = \frac{\text{尚可使用年限}}{\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}} \times 100\%$$

车辆的成新率主要根据国家经贸委、公安部等六部委 1997 年、2000 年和 2012 年联合发布的《汽车报废标准》的有关规定，采用年限法和里程法孰低的原则确定。

3、负债

根据被评估单位提供的申报表及审定后的基准日报表，按核实后数值作为评估值。

(三) 收益法的运用

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。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

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

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B：被评估企业的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

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

式中：

R_i ：被评估企业未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

r：折现率（WACC，加权平均资本成本）

1、关于收益期限的确定

根据公司当前的经营状况、竞争环境及市场供需情况，预计其在 2017 年进入稳定阶段，故将 2013 年至 2017 年作为本次评估的预测期。

被评估企业的公司章程对经营期限没有约定，评估目的实现后，得意于凤凰传媒上市公司的业务，其持续经营的前提是可以维持的，故收益期按无固定期限考虑。

2、收益口径

本次评估，使用企业自由现金流量（FCFn）作为收益指标。计算企业整体价值涉及的企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量。基本定义为：

$FCFn = \text{净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动}$

3、折现率

本次评估采用加权平均资本资产成本模型（WACC）为

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d \quad (4)$$

式中： K_e ： 权益资本成本
 K_d ： 债务资本成本
 t ： 被评估企业所得税率
 E ： 权益市场价值
 D ： 付息债务价值

4、溢余资产、非经营性资产和负债的分析

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。主要是集团增资的溢余现金；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不直接产生经济效益的资产；凤凰新华印务的非经营性资产是长期股权投资；非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债，而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动所形成的负债。凤凰新华印务的非经营性负债是应付股利。

5、影响企业经营的宏观、区域经济因素

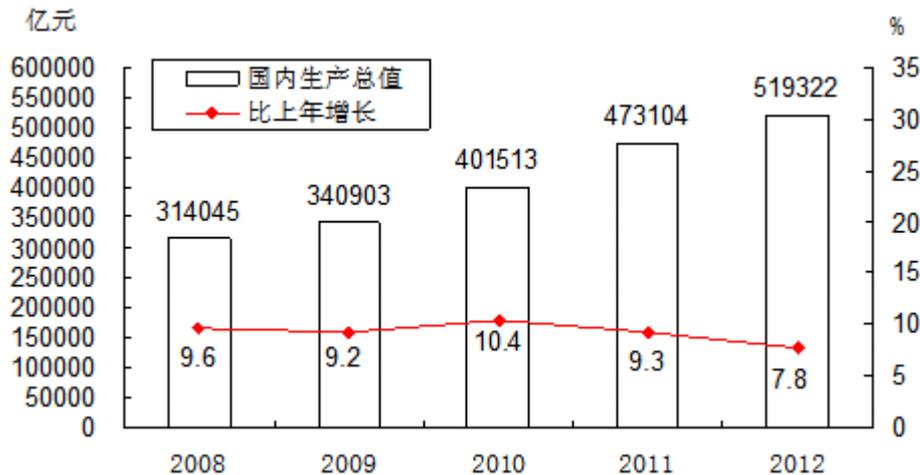
1) 国家、地区有关企业经营的法律法规

- a. 国务院发布的《印刷业管理条例》（国务院令 第 315 号）；
- b. 国务院发布的《出版管理条例》（国务院令 第 343 号）；
- c. 新闻出版总署发布的《印刷业经营者资格条件暂行规定》（第 15 号）；
- d. 新闻出版总署、公安部发布的《印刷品承印管理规定》（第 19 号）。

（2）国家、地区经济形势及未来发展趋势

宏观经济直接和间接地引导或约束微观经济的运行，企业运行发展会直接或间接受到宏观经济的影响。因此，分析中国的宏观经济形势，预测中国宏观经济形势的未来趋势是企业价值预测的基础组成部分。

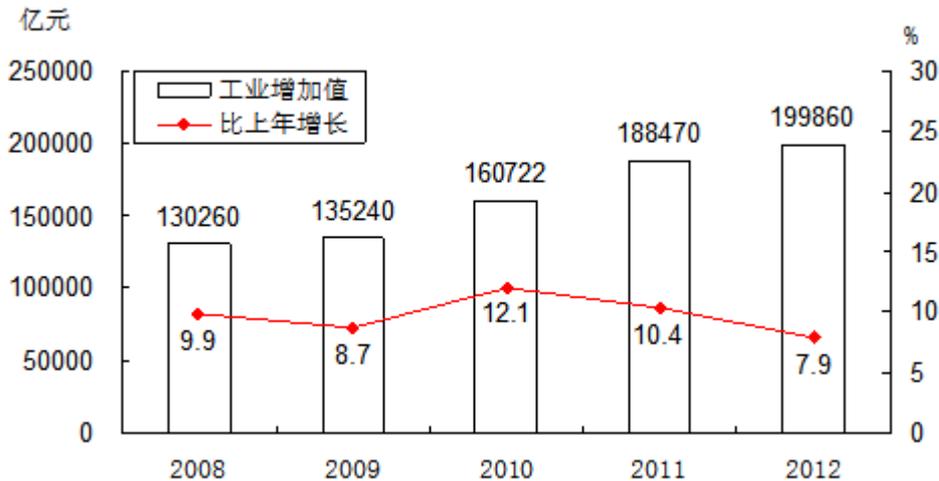
2008~2012 年国内的 GDP 增长率见下图：



资料来源：国家统计局

2012 年全部工业增加值 199,860 亿元，比上年增长 7.9%。规模以上工业增加值增长 10.0%。在规模以上工业中，国有及国有控股企业增长 6.4%；集体企业增长 7.1%，股份制企业增长 11.8%，外商及港澳台商投资企业增长 6.3%；私营企业增长 14.6%。轻工业增长 10.1%，重工业增长 9.9%。

2008-2012 年国内工业增加值及其增长速度见下图：



2012年全年全社会固定资产投资374676亿元，比上年增长20.3%，扣除价格因素，实际增长19.0%。其中，固定资产投资(不含农户)364,835亿元，增长20.6%；农户投资9,841亿元，增长8.3%。东部地区投资151,742亿元，比上年增长16.5%；中部地区投资87,909亿元，增长24.1%；西部地区投资88,749亿元，增长23.1%；东北地区投资41,243亿元，增长26.3%。

当前，支撑中国经济平稳较快发展的基本面并未发生根本性变化，在宏观政策预调微调的协调配合下，中国经济有望继续保持稳定增长。

(3) 有关财政、货币政策

2012年中国继续实施稳健的财政政策，保持适当规模的财政赤字。年末广义货币供应量(M2)余额为97.4万亿元，比上年末增长13.8%；狭义货币供应量(M1)余额为30.9万亿元，增长6.5%；流通中现金(M0)余额为5.5万亿元，增长7.7%。

2012年，货币信贷和社会融资总体适度，对经济发展的支持力度较强。

6、企业所在行业现状与发展前景

(1) 行业主要政策规定

a. 《文化产业振兴规划》该规划对加快文化产业发展、繁荣文化市场、提高文化产业占国民经济的比重、增强国际竞争力具有十分重要的意义。其中，“印刷复制业要发展高新技术印刷、特色印刷，建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地。”

b. 《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》是近年来金融支持文化产业发展繁荣的第一个宏观金融政策指导文件。

c. 《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》，其中与印刷复制业相关的政策如下：“发展高新技术印刷、特色印刷和光盘复制业，建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地，使我国成为重要的国际印刷复制中心。加快文化创意产业园区建设，使之成为文化创意产业的孵化器。形成若干出版、印刷复制、影视制作和文化产品批销等产业中心，重点建设一批大型影视制作、动漫、音像电子、印刷复制和演艺等产业示范基地”。

d. 《关于进一步推动新闻出版产业发展的指导意见》提出，进一步推进新闻出版产业发展的主要任务之一是发展印刷、复制产业，巩固和壮大出版物印刷、包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷和只读类光盘复制、可录类光盘生产等印刷、复制产业。

e. 根据《新闻出版业“十一五”发展规划》，新闻出版业发展战略重点之一是大力发展现代印刷、复制产业。加强印刷复制产业的结构调整，指导印刷复制业向规模化、集约化方向发展，积极开拓国内国外两个市场。大力发展高档印刷、特色印刷和包装装潢印刷，淘汰落后的印刷生产能力。

f. 鼓励印刷行业设备升级。

g. 提高印刷品出口退税比例。

（2）行业竞争情况

当今世界印刷行业的运行情况与经济、科技发展水平的相关性更加显著，中国的印刷业自改革开放以来一直保持平稳较快的发展势头。

2012年中国印刷业实现总产值9,510.13亿元，全国共有印刷企业10.44万家，从业人员344.13万人，2012年全行业总资产报酬率平均值为2%。全国印刷企业年均产值911万元，人均产值27.6万元。相较于2011年，不难发现，印刷业总产值增长9.6%，印刷企业数量增长1.9%，从业人员数量下降了3.5%，全行业资产总额增长13%，利润总额下降2.0%，对外加工贸易额增长13.5%。

国家新闻出版总署强调，“十二五”期间是我国由印刷大国向印刷强国迈进的重要阶段，又是推动我国包括印刷业在内的文化产业成为国民经济支柱型产业的关键时期。提出要以加快印刷产业发展方式转变为主线，引导印刷产业实施绿色印刷、数字印刷和印刷数字化，“十二五”末印刷工业总产值将由09年的6千多

亿元达到 1 万亿元，成为全球第二印刷大国，规模几乎翻番。说明未来我国的印刷业有巨大的上升空间，印刷行业处于重要的战略机遇期。

我国出版物印刷行业长期以来实行市场准入管理，出版物印刷企业主要为国有或国有控股企业，投资主体单一，行业发展缓慢。2001 年《印刷业管理条例》出台后，民营资本及外资得以允许进入出版物印刷市场，经过几年的发展，出版物印刷行业处于完全市场化竞争状态，行业相对分散，由于出版物印刷行业前期固定资产投资金额相对较高，出版物印刷行业的发展相对落后于出版行业，行业内部低端市场重复建设、竞争激烈，高端市场供不应求，部分企业在规模和技术水平上拥有相对优势，领先于同行，但尚无企业在市场占有率方面占据绝对明显优势。

（3）行业发展的有利和不利因素

1) 影响行业发展的有利因素

a. 政府政策的大力扶持。《文化产业振兴规划》获国务院通过，印刷被列为重点文化支柱产业之一。

b. “十二五”期间，预计我国经济将继续保持较快的发展速度，城乡人民生活水平提高必将带来对阅读材料和宣传资料等出版物需求的增加。

c. 行业整体技术水平提高，企业规模正呈现加速集中的局面，行业整体集约化程度提高。

2) 影响行业发展的不利因素

a. 国内印刷机械行业发展水平相对落后，不能满足印刷企业的需要，主要印刷设备还依赖进口，固定资产投资成本较高。

b. 印刷行业本身已从传统的“制造加工业”向“信息文化产业”和“综合服务业”行业转变，但是，整个社会对印刷行业的认识还尚未到位，符合新形势下印刷人才培养的基地在规模和数量上都远远不能满足需求，在一定程度上限制了行业规模的扩大和技术水平的提升。

c. 随着电子书、iPad、网络移动终端产品等电子阅读器的发展，电子阅读器抢占了部分传统的图书市场。

（4）行业特有的经营模式，行业的周期性、区域性和季节性特征等。

1) 印刷行业特有的经营模式

印刷行业的传统业务模式一般为接受客户委托，根据客户要求，通过制版、印刷、装订等流程，向客户提供合格的印刷产品，收取相应的印刷费用。

2) 行业的周期性和季节性

目前，我国印刷行业正处于产业升级之际，而经济发展对印刷企业的规模和技术水平都提出了更高的要求，我国印刷行业在未来相当长的时期仍将处于持续增长的上升周期。

印刷行业本身没有明显的季节性特征。但由于凤凰新华印务目前的主要收入以教材印刷为主，所以其具有季节周期性，即在学校每个学期开学前三个月为工作高峰期。

3) 行业的地域性

印刷行业具有明显的区域性特征，主要原因是快速产品如教材、杂志、报纸、商业宣传资料等，对时效性的要求很高，以及为了便于与印刷企业的沟通与质量监督，保证最终产品的印刷质量，出版单位一般会就近选择印刷企业。

(5) 企业所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对本行业发展的有利和不利影响。

印刷业的上游行业为造纸行业，造纸行业的技术水平、生产成本、供应能力对印刷行业最终产品印刷质量、生产成本有重要影响。下游行业为出版行业，一直以来，出版行业推动着印刷行业的发展与变革，随着我国经济文化生活水平的提高，我国出版行业取得了长足发展，从而也带动出版物印刷业的快速增长。出版行业增量不断出现，同时存量不断调整，出版物行业内部的竞争使得出版物日益精装化和时尚化，出版物的内容、印刷质量、上架速度成为出版企业之间竞争的关键。出版业的发展对印刷行业提出了更高的要求，行业内规模小、低水平的印刷企业将面临更艰难的生存境地，而具有先进设备、工艺以及优秀服务理念的大型印刷企业将会面临更好的发展机遇。

7、企业的业务分析情况

(1) 主要业务

江苏凤凰新华印务有限公司业务主要分为三个版块：书刊印刷业务、社会印

刷业务和国际印刷业务。书刊印刷业务是公司业务的主要收入来源，社会印刷业务是公司近年产品调整的重要途径，国际印刷业务是公司走出去的方向调整。

（2）经营模式

江苏凤凰新华印务有限公司的业务主要采用两种方式：

1) 由公司提供纸张等原材料的印刷业务，公司对外报价的方式为“材料纸张+加工服务费”。

2) 由客户自备纸张的业务，公司对外报价方式为“加工服务费”。

（3）经营管理状况

通过引进技术改进设备以提高精品图书的加工能力，以专业化提高竞争力；在外部，强调在统一质量标准前提下，加强协作以提高规模产品的承接能力。同时利用产业链长的优势，为客户提供包括设计、分发、储存以及特殊材料定制等综合服务以提高附加价值，甚至还考虑渗透到上游直接创意产品参与投资。在管理上提倡客户导向服务，推进全流程服务管理，将市场观念、服务观念贯穿到生产加工全过程，全面提升客户服务质量，降低差错率，增强按期交货能力。

（4）企业在行业中的竞争优势及劣势

江苏凤凰新华印务有限公司的竞争优势：

1) 国家政策鼓励及凤凰集团的支持

“十二五”期末，按照总署规划我国将成为印刷强国，印刷复制业总产值将达到一万亿，但增长门类和增长方式将发生重大转变，行业也将重新洗牌，一批缺乏核心竞争力的中小企业将退出印刷领域。江苏凤凰新华印务有限公司转型升级中，凤凰集团作为强力后盾，对公司未来进行探索和创新将提供强有力的保障和支持。大品牌影响力、强大资金支持、内部资源整合、发展战略指引，这些都是其他印刷企业不完全具备的。

2) “凤凰印”云服务平台（数码印刷连锁）已经初具雏形

云服务平台对数字化印前、数字资产管理、云计算中心、POD 数码连线、数码印刷连锁和传统印刷等项目进行了规划整合，真正实现在线编辑生产、异地同步印刷、标准品质统一的新型数字化网络印刷模式。通过引进芬兰 Flowman 出版印刷管理系统，建立以德国 GMG 色彩管理系统为核心的全流程印刷数字化标准平

台，建成了包括创作、编辑、设计、校对、排版、印刷在内不间断的印刷数字化全流程。

江苏凤凰新华印务有限公司的竞争劣势：

1) 对教材印刷依赖程度较高

对教材印刷依赖程度较高，主要体现在所有的资源配置都围绕着教材印刷来进行，要想成功转型，需要有强大的资金来支持。公司的成功转型升级期需要一定时间。

2) 季节性生产明显

因为凤凰新华印务受教材印刷业务的约束，生产季节性明显，致使设备存在“半年开工半年闲”，对企业贡献较低。

3) 社会类图书印刷业务利润低

社会类图书印刷业务竞争激烈，报价较低，基本为集团工价的七折或八折，整个社会图书印刷市场利润很低，主要靠印刷数量来获得较低的收益。

(5) 企业的发展战略及经营策略

1) 整合产业链，做强做大

本着做强做大的理念，企业相继投资了四家企业，业务涉及教育图书印刷、精品图书印刷、数字图书印刷、商业包装印刷、报刊杂志印刷、金融票据印刷，数字资产管理、创意产业发展、绿色检测认证等众多领域。突出“市场导向、品牌建设、全员营销的”理念，形成“书刊业务、社会业务、国际业务”三足鼎立的格局，该公司目标是未来书刊业务占主营业务收入的 60%，社会业务占 15%，国际业务占 25%。

2) 放眼全球市场

一是广泛开展国际业务承接。大力拓展外向型业务。

二是成立首家海外实体企业。凤凰传媒国际（伦敦）有限公司落户英国埃塞克斯郡，为公司海外业务开启新起点。

3) 拓展数字创意产业

凤凰新华印务设立了江苏凤凰新华创意产业园，产业园运用印前数字技术，前移进入设计创意环节，推动印企由“重资产”向“轻资产”转变，由传统加工

业态向创意经营业态转型。它探索一条集文化数字创意和出版印刷相融共生的新路。

8、企业的资产、财务分析和调整情况

(1) 资产配置和使用情况

因江苏新华印刷厂的业务全部转入江苏凤凰新华印务有限公司，其中设备 4,523.17 万元，存货 1,483.15 万元，从业务的延续性和主要资产的形成来源看，我们将江苏新华印刷厂 2010 年度和 2011 年度的数据与凤凰新华印务 2012 年度的数据一并进行分析。

近三年内，该公司各类资产金额及占总资产的比例如下：

金额单位：人民币万元

项目	2010.12.31(江苏新华印刷厂)	2011.12.31(江苏新华印刷厂)	2012.12.31(江苏凤凰新华印务有限公司)
流动资产	4,485.48	4,670.22	12,574.71
占比	18%	19%	63%
非流动资产	20,077.43	19,875.71	7,341.69
占比	82%	81%	37%
资产总计	24,562.91	24,545.93	19,916.40

江苏凤凰新华印务有限公司属于印刷行业，资本密集型的行业特点决定了公司资产结构以固定资产为主。而2012年内流动资产占比超过非流动资产，是因为货币资金中包含投资款。但在以后年度随着公司投入资金进行技术改造，购买机器设备扩大产能，进而公司资产和投资规模逐年扩大，使非流动资产占比增加。

金额单位：人民币万元

项目	2010.12.31(江苏新华印刷厂)		2011.12.31(江苏新华印刷厂)		2012.12.31(江苏凤凰新华印务有限公司)	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3438.93	77.00%	2618.51	56.07%	9,198.55	73.15%
应收票据			130.65	2.80%		
应收账款	56.99	1.00%	217.36	4.65%	492.88	3.92%
预付款项	101.27	2.00%	148.83	3.19%	77.97	0.62%
其他应收款	32.82	1.00%	284.91	6.10%	791.19	6.29%
存货	855.47	19.00%	1269.96	27.19%	2,014.13	16.02%
合计	4,485.48	100.00%	4,670.22	100.00%	12,574.71	100.00%

江苏凤凰新华印务有限公司流动资产的主要组成部分是货币资金、其他应收款和存货。2012年12月31日货币资金、其他应收款和存货三项合计占流动资产的比例分别为73.15%、6.29%和16.02%。

金额单位：人民币万元

项目	2010.12.31 (江苏新华印刷厂)		2011.12.31 (江苏新华印刷厂)		2012.12.31 (江苏凤凰新华印务有限公司)	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	8,619.29	42.93%	8,619.29	43.37%	2,301.33	31.35%
固定资产	9,734.84	48.49%	9,713.63	48.87%	5,031.03	68.53%
在建工程	105.20	0.52%				
无形资产	1,566.31	7.80%	1,503.02	7.56%		
递延所得税资产	51.79	0.26%	39.77	0.20%	9.33	0.13%
合计	20,077.43	100.00%	19,875.71	100.00%	7,341.69	100.00%

江苏凤凰新华印务有限公司非流动资产以固定资产为主，2012年固定资产占非流动资产的比例为68.53%。

固定资产主要是生产所需的机器设备，详见前面介绍。

(2) 历史财务资料的分析总结

本次将江苏新华印刷厂2010年度和2011年度的数据与凤凰新华印务2012年度的数据一并进行分析。

过去三年的资产负债表及利润表如下：

金额单位：人民币万元

项目	行次	2010年度(江苏新华印刷厂)	2011年度(江苏新华印刷厂)	2012年度(江苏凤凰新华印务有限公司)
流动资产：	1			
货币资金	2	3,438.93	2,618.51	9,198.55
交易性金融资产	3			
应收票据	4		130.65	
应收账款	5	56.99	217.36	492.88
预付款项	6	101.27	148.83	77.97
应收利息	7			
其他应收款	8	32.82	284.91	791.19
存货	9	855.47	1,269.96	2,014.12
一年内到期的非流动资产	10			
其他流动资产	11			
流动资产合计	12	4,485.48	4,670.22	12,574.71
非流动资产：	13			
可供出售金融资产	14			
持有至到期投资	15			
长期应收款	16			
长期股权投资	17	8,619.29	8,619.29	2,301.33
投资性房地产	18			
固定资产	19	9,734.84	9,713.63	5,031.03
在建工程	20	105.20		
工程物资	21			
固定资产清理	22			

生产性生物资产	23			
油气资产	24			
无形资产	25	1,566.31	1,503.02	
开发支出	26			
商誉	27			
长期待摊费用	28			
递延所得税资产	29	51.79	39.77	9.33
其他非流动资产	30			
其中：特准储备物资	31			
非流动资产合计	32	20,077.43	19,875.71	7,341.69
资产总计	33	24,562.90	24,545.93	19,916.40
流动负债：	34			
短期借款	35	760.00	360.00	
交易性金融负债	36			
应付票据	37			
应付账款	38	862.84	1,052.37	1,960.35
预收款项	39	-	46.19	151.29
应付职工薪酬	40	444.42	376.76	18.26
应交税费	41	-95.84	217.97	379.07
应付利息	42	1.15	0.61	
应付股利	43			107.03
其他应付款	44	292.75	287.81	1,705.21
一年内到期的非流动负债	45			
其他流动负债	46			
流动负债合计	47	2,265.32	2,341.71	4,321.21
非流动负债：	48			
长期借款	49			
应付债券	50			
长期应付款	51			3,974.73
专项应付款	52		9.41	
预计负债	53			
递延所得税负债	54			
其他非流动负债	55			
其中：特准储备基金	56			
非流动负债合计	57	0.00	9.41	3,974.73
负债合计	58	2,265.32	2,351.12	8,295.94
所有者权益（或股东权益）：	59			
实收资本（股本）	60	10,391.44	10,391.44	11,150.00
资本公积	61	12,790.35	12,790.35	
减：库存股	62			
专项储备	63			
盈余公积	64	2.12	2.12	57.92
未分配利润	65	-886.33	-989.10	412.54
外币报表折算差额	66			
归属于母公司所有者权益合计	67	22,297.58	22,194.81	11,620.46
少数股东权益	68			

所有者权益合计	69	22,297.58	22,194.84	11,620.46
负债及所有者权益总计	70	24,562.90	24,545.93	19,916.40

金额单位：人民币万元

项目	行次	2010年度（江苏新华印刷厂）	2011年度（江苏新华印刷厂）	2012年度（江苏凤凰新华印务有限公司）
一、营业收入	1	6,539.24	7,583.81	9,871.78
减：营业成本	2	5,100.37	6,246.09	7,695.13
营业税金及附加	3	80.80	46.64	50.04
销售费用	4	79.11	85.51	267.61
管理费用	5	1,604.07	1,763.68	1,229.18
财务费用	6	30.80	34.78	-29.96
资产减值损失	7	-2.47	16.33	37.31
加：公允价值变动收益	8			
投资收益	9	378.42	474.79	
补贴收入	10			
二、营业利润	11	24.98	-134.43	622.47
加：营业外收入	12	148.66	51.20	129.01
减：营业外支出	13	4.20	7.52	0.0033
其中：非流动资产处置损失	14			
三、利润总额	15	169.44	-90.75	751.48
减：所得税费用	16	16.72	12.02	178.54
四、净利润	17	152.72	-102.77	572.94

1) 凤凰新华印务 2010—2012 年度的总体经营业绩数据

金额单位：人民币万元

项目	2010年度（江苏新华印刷厂）	2011年度（江苏新华印刷厂）	2012年度（江苏凤凰新华印务有限公司）
营业收入	6,539.24	7,583.81	9,871.78
营业利润	24.98	-134.43	622.47
利润总额	169.44	-90.75	751.48
净利润	152.72	-102.77	572.94

2) 偿债能力分析

近三年内，江苏凤凰新华印务有限公司的各项偿债能力指标如下：

财务指标	2010年12月（江苏新华印刷厂）	2011年12月（江苏新华印刷厂）	2012年12月（江苏凤凰新华印务有限公司）
资产负债率（%）	9.22%	9.58%	41.65%
流动比率	1.98	1.99	2.91
速动比率	1.60	1.45	2.44

与同行业可比上市公司数据对比如下：

同行业公司名称	资产负债率			流动比率			速动比率		
	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
皖新传媒	24.42%	21.46%	21.95%	3.25	3.40	3.62	3.05	3.06	3.32
长江传媒		33.18%	32.81%		1.68	1.78		1.04	1.16
中文传媒	30.72%	48.26%	52.19%	1.28	1.56	1.71	0.94	1.36	1.52

同行业公司平均值	27.57%	34.30%	35.65%	2.26	2.22	2.37	1.99	1.82	2.00
江苏凤凰新华印务有限公司	9.22%	9.58%	41.65%	1.98	1.99	2.91	1.60	1.45	2.44

注：上表中 2010 年和 2011 年的数据均取自江苏新华印刷厂，2012 年数据取自江苏凤凰新华印务有限公司

2012 年江苏凤凰新华印务有限公司资产负债率与同行业上市公司对比，资产负债率略高；流动比率、速动比率水平均不及行业平均水平。

3) 资产周转能力分析

近三年内，主要反映公司资产周转能力的财务指标如下：

财务指标	2010 年度(江苏新华印刷厂)	2011 年度(江苏新华印刷厂)	2012 年度(江苏凤凰新华印务有限公司)
应收账款周转率(次)	117.63	55.29	40.06
存货周转率(次)	8.67	7.14	9.80
总资产周转率(次)	0.27	0.31	0.44

与同行业可比上市公司数据对比如下：

同行业公司名称	应收账款周转率			存货周转率			总资产周转率		
	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年
皖新传媒	7.40	9.83	13.91	8.98	7.06	7.07	0.73	0.65	0.72
长江传媒	18.37	11.89	10.76	4.44	1.91	2.69	1.09	1.28	0.82
中文传媒	16.63	10.86	11.10	4.34	9.99	13.44	1.03	1.10	1.25
同行业公司平均值	14.13	10.86	11.92	5.92	6.32	7.73	0.95	1.01	0.93
江苏凤凰新华印务有限公司	117.63	55.29	40.06	8.67	7.14	9.80	0.27	0.31	0.44

与同行业的上市公司进行比较，江苏凤凰新华印务有限公司应收账款周转率处于较高水平，表明公司对应收账款回收风险能够有效控制，但存货周转率和总资产周转率与同行业上市公司相比，凤凰新华印务存在明显差距。

(3) 对企业财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整对财务报告、企业申报资料未作重大或实质性调整。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家现行有关资产评估的政策和行业准则规定，我们对委估的资产实施了如下的评估程序：

(一) 评估准备阶段

1、委托方就本次评估工作与江苏华信资产评估有限公司进行了初步沟通，江苏华信资产评估有限公司就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出资产评估工作计划。

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

（二）开展资产核实和现场调查工作

在企业如实申报资产并对评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。

其实物资产清查过程如下：

1、指导企业相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“资产调查表”、“资料清单”及其填写要求，进行登记填报，同时收集委估资产的产权归属证明文件、工程合同资料、决算资料和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2、审查和完善被评估单位提供的资产评估明细表

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，审查各类资产评估明细表，检查有无填列不全、资产项目不明确现象，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等，根据调查核实的资料，对评估明细表进行完善。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表，评估人员对申报的资产进行抽查盘点和现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。除一家位于英国的子公司外，母公司和其余3家子公司，我们都履行了现场实地勘察程序。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

5、查验产权证明文件资料

对评估范围的设备、车辆的产权资料进行查验，对权属资料不完善、权属资

料不清晰的情况，提请企业核实。

6、请企业有关业务人员协助对往来款、银行存款、银行贷款进行函证，对设备台班价格的调查工作以及对企业主要设备向供货方进行价格询证等。

现场调查工作如下：

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

1、了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；

2、了解企业历史年度各区域销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；

3、了解企业历史年度成本的构成及其变化；

4、了解企业主要其他业务收入的构成，分析其对企业利润的贡献情况；

5、了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

6、收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

7、了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

8、了解企业的税收及其他优惠政策；

9、收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

10、了解企业的溢余资产和非经营性资产（负债）的内容及其资产状况。

（三）评定估算、汇总

根据评估目的、价值类型和评估资料的收集情况，选择适用的评估方法和相应的参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论。

（四）编制和提交评估报告阶段

根据评定估算的结果撰写评估说明，起草资产评估报告书，经三级审核后，向委托方提交正式的资产评估报告书。

九、评估假设

（一）一般假设

1、持续经营假设：假设评估基准日后，被评估企业可以持续经营下去，企业

的全部资产可以保持原地原用途继续使用下去；

- 2、委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。
- 3、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。
- 4、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估企业造成重大不利影响。

（二）特殊假设

1、假设被评估企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

2、本次评估，我们未考虑国家宏观经济政策发生变化及行业准入政策发生变化对被评估企业未来经营的影响；

3、被评估企业完全遵守法律法规经营，被评估企业可以保持目前的经营范围和经营模式持续经营下去；

4、假设被评估企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务，其经营运作和投资计划不存在重大失误行为；

5、假设被评估企业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。

本报告结论只有在上述评估假设成立的前提下可以使用，当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

本次我们采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估，评估结论如下：

1、资产基础法评估结论：

经采用资产基础法评估，江苏凤凰新华印务有限公司在评估基准日 2012 年 12 月 31 日时总资产的评估值 20,646.38 万元，总负债的评估值 8,478.49 万元，股东全部权益的评估值为 12,167.89 万元；与账面净资产 11,620.46 万元相比，差异为+547.43 万元，差异率+4.71%。

资产评估结果汇总表

评估基准日： 2012年12月31日

金额单位：万元人民币

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	12,574.71	12,701.22	126.51	1.01
非流动资产	2	7,341.69	7,945.16	603.47	8.22
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6	2,301.33	1,949.45	-351.88	-15.29
投资性房地产	7				
固定资产	8	5,031.03	5,995.72	964.69	19.17
在建工程	9				
工程物资	10				
固定资产清理	11				
生产性生物资产	12				
油气资产	13				
无形资产	14				
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17				
递延所得税资产	18	9.33	0.00	-9.33	-100.00
其他非流动资产	19				
资产总计	20	19,916.40	20,646.38	729.98	3.67
流动负债	21	4,321.21	4,503.76	182.55	4.22
非流动负债	22	3,974.73	3,974.73		
负债总计	23	8,295.94	8,478.49	182.55	2.20
净 资 产	24	11,620.46	12,167.89	547.43	4.71

有关本评估结论的详细情况见有关《资产评估明细表》。

2、收益法的评估结论

经采用收益途径—现金流折现法（DCF）计算：江苏凤凰新华印务有限公司承担的主要为教材印刷，季节性生产，企业自由现金流现值之和小于零，不符合收益法评估的基本前提。

3、评估结论

凤凰新华印务资产收益虽不高，但从资产构建和产业链完善的角度看这些设备资产的投入也是未来经营所需要的。因此，从资产构建角度，建议采用资产基础的评估结论作为凤凰新华印务的股东全部权益于评估基准日时的市场价值。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏凤凰新华印务有限公司股东全部权益价值于评估基

准日 2012 年 12 月 31 日的市场价值为 **12,167.89** 万元,大写人民币壹亿贰仟壹佰陆拾柒万捌仟玖佰元整。

十一、特别事项说明

1、凤凰新华印务目前使用的 A、B 厂房以及办公楼系租赁江苏凤凰印务有限公司的资产,面积共计 **45465.68** 平方米,年租赁费用为 **547.16** 万元(其中租赁的机器设备 **163.19** 万元),但凤凰新华印务账面未反映该租赁费用。

2、车辆中除了车牌号为苏 **A6RA95** 的别克商务车外,其余车辆所有人均为新华印务的前身江苏新华印刷厂,至评估基准日时尚未办理变更手续。其中车牌号为苏 **A28192** 的解放卡车已不再使用且未进行年检,拟报废处理。

3、江苏凤凰新华印务有限公司于 2013 年 4 月,对下属子公司江苏凤凰数据有限公司的凤凰云计算中心项目建设提供了 **9100** 万元的贷款担保。本报告结论未考虑上述担保事项对评估结论的影响。

4、我们的评估结果中未考虑评估增减值对税金的影响,其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定。

十二、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者用于评估报告载明的评估目的和用途。除国家法律、法规规定外,其他任何机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者,评估机构和注册资产评估师也不对该等第三方因误用评估报告而产生的损失承担任何责任。本报告的任何信息除非法律需要,不可以公布于任何媒体及社会公众。

2、本报告评估结论的使用有效期为一年,从评估基准日 2012 年 12 月 31 日起计算,至 2013 年 12 月 30 日止。超过一年,需重新进行资产评估。

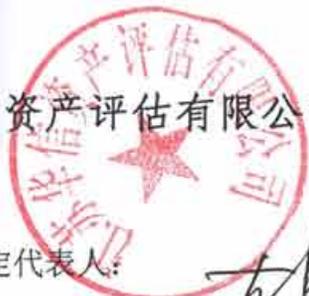
3、本报告之附件是本报告重要组成部分,报告使用者需要充分关注。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为 **2013 年 10 月 15 日**。

(本页为评估报告签字页, 无正文)

江苏华信资产评估有限公司



法定代表人:

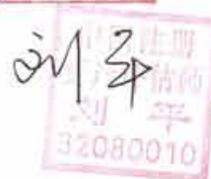
(或首席评估师):

注册资产评估师:



张长俊

注册资产评估师:



刘平

2013年10月15日

Add: 南京市云南路 31-1 号苏建大厦 22 层

Tel: 025-83235010

Fax: 025-84410423

Post code: 210008

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让
江苏凤凰数码印务有限公司
股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第198号



江苏华信资产评估有限公司

二〇一三年十月十五日

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让

江苏凤凰数码印务有限公司股东部分权益价值评估项目

目录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告正文	5
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	5
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	10
五、评估基准日	10
六、评估依据	10
七、评估方法	12
八、评估程序实施过程和情况	25
九、评估假设	27
十、评估结论	28
十一、特别事项说明	30
十二、评估报告使用限制说明	30
十三、评估报告日	30

评估报告书附件

1. 经济行为文件
2. 委托方、被评估单位营业执照复印件
3. 产权证明文件复印件
4. 被评估单位审计报告复印件
5. 委托方、被评估单位承诺函
6. 注册资产评估师承诺函
7. 评估机构资格证书及营业执照复印件
8. 签字注册资产评估师的资格证书复印件
9. 评估业务约定书复印件

注册资产评估师声明

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

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验。

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

六、本报告评估结论是注册资产评估师对本次委托评估对象在评估基准日于报告限定的评估目的、价值类型和评估假设限制条件下形成的专业意见，不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让

江苏凤凰数码印务有限公司股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第198号

摘 要

江苏华信资产评估有限公司接受江苏凤凰出版传媒集团有限公司的委托,对其拟转让的江苏凤凰数码印务有限公司93.76%的股权于评估基准日的市场价值进行了评估。

本次评估目的是为江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让其持有江苏凤凰数码印务有限公司93.76%的股权提供作价参考。

本报告评估对象为江苏凤凰出版传媒股份有限公司拟转让的江苏凤凰数码印务有限公司93.76%股权于评估基准日的市场价值。

本报告的评估范围是股权转让涉及江苏凤凰数码印务有限公司于评估基准日时的表内外资产及负债,包括流动资产、非流动资产(长期投资、固定资产、无形资产)和流动负债。

评估基准日为2012年12月31日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估本次我们分别采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法(DCF)对评估对象进行了评估。

评估结论:

1、资产基础法的评估结论:

经采用资产基础法评估,在持续经营的前提下,江苏凤凰数码印务有限公司在评估基准日2012年12月31日时总资产的评估值4,062.15万元,总负债的评估值424.33万元,股东全部权益的评估值为3,637.83万元;与账面净资产3,454.71万元相比,差异为+183.12万元,差异率+5.30%。

资产评估结果汇总表

评估基准日: 2012年12月31日

金额单位: 万元人民币

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	2,769.22	2,769.22		
非流动资产	2	1,110.30	1,292.93	182.63	16.45
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6	150.00	242.36	92.36	61.57
投资性房地产	7				
固定资产	8	960.16	1,044.56	84.40	8.79
在建工程	9				
工程物资	10				
固定资产清理	11				
生产性生物资产	12				
油气资产	13				
无形资产	14	0.13	0.78	0.65	500.00
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17				
递延所得税资产	18		5.23	5.23	
其他非流动资产	19				
资产总计	20	3,879.52	4,062.15	182.63	4.71
流动负债	21	424.80	424.33	-0.47	-0.11
非流动负债	22				
负债总计	23	424.80	424.33	-0.47	-0.11
净 资 产	24	3,454.71	3,637.83	183.12	5.30

评估增减值主要原因分析：

1) 长期股权投资：与账面值相比为+61.57%，原因主要为数码印务公司长期投资账面值以成本法核算,低于被投资单位采用资产基础法的评估值。

2) 机器设备主要是被评估企业财务的会计折旧年限与评估使用的经济寿命年限存在差异造成的，部分设备已提完折旧，账面净值为零，但设备仍可使用。

2、收益法的评估结论为：

经采用收益途径的现金流折现法（DCF）评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣和控股权溢价的前提下，江苏凤凰数码印务有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日的市场价值为**2,451.76万元**，大写人民币贰仟肆佰伍拾壹万柒仟陆佰元整。

3、评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差-1,186.07万元，差异率-32.6%。两种评估方法差异较大。两种评估方法差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所

耗费的社会要劳动，这种购建成本通常将随着资产的市场价格变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、企业经营以及资产的有效使用等多种条件的影响，因此造成差异。

数码印务公司主要从事短版图书、高档画册的按需印刷，随着多媒体、尤其是微信、微博、电视等新兴媒体的发展，传统的印务（尤其是高档画册）的市场需求不旺，高档印务设备的不饱和现象很普遍，且被评估企业成立时间短，传统业务少，资产多而收益不高。但从资产构建和产业链完善的角度看这些资产的投入是客观和必须的。因此，我们选用资产基础法的结果作为本次数码印务公司股权转让价值参考依据。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏数码印务印刷有限公司**93.76%**的股权于评估基准日**2012年12月31日**时市场价值为**3,410.83**万元人民币，**大写人民币叁仟肆佰壹拾万捌仟叁佰元整。**

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特别事项说明。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为，提供价值参考意见。评估结论的使用有效期为一年即自**2012年12月31日**至**2013年12月30日**。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文全文。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让
江苏凤凰数码印务有限公司股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第198号

江苏凤凰出版传媒集团有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，采用成本途径的资产基础法和收益途径的一现金流折现法（DCF），按照必要的评估程序，对贵公司拟转让的江苏凤凰数码印务有限公司 93.76%股权于评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

（一）委托方概况

委 托 方：江苏凤凰出版传媒集团有限公司

名 称：江苏凤凰出版传媒集团有限公司

注 册 号：320000000019440

住 所：南京市中央路 165 号

法定代表人：陈海燕

注册资本：150000 万元人民币

实收资本：150000 万元人民币

公司类型：有限公司（国有独资）

成立日期：2004 年 3 月 17 日

经营范围：许可经营项目：无

一般经营项目：省政府授权范围内的国有资产经营、管理、企业托管、资产重组、实物租赁，省政府授权的其他业务。

凤凰集团位于江苏南京，最早可以追溯到1953年成立的江苏人民出版社，2001年，根据省级机构改革方案和政企分离的基本原则，江苏省出版总社与

江苏省新闻出版局分离，省政府于2001年7月18日出具“苏政复[2001]119号”文件批准，成立江苏省出版集团有限公司，出资者为江苏省人民政府，省政府授予其投资主体职能，授权其经营江苏省出版总社及其所属17家事业单位、全民所有制企业和国有独资公司。江苏省出版总社与江苏省出版集团有限公司一体化运营。2004年8月30日和2005年2月7日，新闻出版总署和江苏省政府分别出具“新出图[2004]1052号”和“苏政复[2005]10号”文件批准，同意江苏省出版集团有限公司更名为江苏凤凰出版传媒集团有限公司。

凤凰集团的产业领域主要是出版、发行、印务、酒店、地产和金融六大板块，年销售收入176亿元。拥有凤凰传媒和凤凰股份两家上市公司，其中，凤凰传媒是唯一一家同时入选上证180指数和沪深300指数样本股的文化传媒公司。

（二）被评估单位概况

公司名称：江苏凤凰数码印务有限公司（以下简称“公司”）

住 所：南京市下关区张王庙88号

法定代表人：左玉梅

注册资本：3650万元人民币

实收资本：3650万元人民币

企业类型：有限公司

成立日期：2008年7月24日

登记机关：江苏省工商行政管理局

注册号：320000000075501

1. 公司简介

江苏凤凰数码印务有限公司位于江苏省南京市，现有在岗员工34人，专门从事图书数码按需印刷。公司引进了美国惠普、柯达、荷兰奥西、日本Horizon等多国先进数码印刷设备及后道装订设备。公司成立的初衷是服务于集团内部各社的按需出版，为各出版社图书市场试投放、参展、送审等图书提供按需出版服务。2011年，为了适应按需出版、图书批量按需印刷发展的需要，凤凰数码引进了代表当今世界最具领先的数字印刷技术：柯达鼎盛Prosper1000连续喷墨印刷机组、瑞士Hunkeler书芯成型、日本Horizon、深圳JMD后道连线设备，通过流程控制软件，将硬件系统集成，形成了亚洲第一条全连线连续喷墨系统。

截至评估基准日，江苏凤凰数码印务有限公司实收资本为 3650 万元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称、出资额和出资比例

股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例%
江苏凤凰出版传媒集团有限公司	3422.50	93.76
江苏苏中印刷有限公司	227.50	6.24
合 计	3650.00	100.00

2、经营范围

所属行业：印刷行业。

经营范围：许可经营项目：出版物印刷，包装装潢印刷品印刷；其他印刷品印刷。

一般经营项目：无。

3、主要业务

主要为短版图书、高档画册提供个性化的印刷，产品适合高档画册、影集和彩色图书等，目前收入来源主要分为集团内部及社会两部分，公司对外报价的方式为“纸张+加工服务费”。

4、公司组织结构

该公司设股东大会、董事会、监事会，公司下设市场部，财务部，生产部，办公室部门。

截止评估基准日，数码印务公司有全资子公司一家，江苏凤凰数码印务泰州有限公司，投资比例为 100%，投资金额 150 万元人民币。

5、主要实物资产状况

数码印务的生产厂房，系无偿租用江苏凤凰出版传媒集团有限公司位于新港开发区的厂房，办公用房有偿租赁了位于中央路 233 号 1 单元 803 室，建筑面积 163.5 平方，因此该公司的实物资产为机器设备及存货，基准日时账面值 1,222.46 万元，占账面总资产的 35.39%。概况如下：

1) 机器设备概况

主要有数码印刷机、胶装机、骑马多头订书机及空压机等。机器设备从 2008 年~2012 年不断更新购置。截至评估基准日设备运行正常，设备的设计技术经济

指标能满足工艺要求，达到生产所要求的技术经济指标。所有机器设备未涉及抵押事项。

2) 存货

存货主要是原材料，公司为生产储备的各类型的纸张。至评估基准日，无积压及报废。

6、财务及经营状况

截止评估基准日 2012 年 12 月 31 日，该公司资产总额为 3,879.52 万元、负债 424.80 万元、净资产 3,454.71 万元，实现主营业务收入 810.87 万元，净利润 -59.17 万元。公司近 3 年及基准日资产、财务状况如下表：

公司资产、负债及财务状况

单位：万元人民币

项目	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
总资产	3,879.52	1,339.78	945.51	618.61
负债	424.80	825.90	341.04	33.72
净资产	3,454.71	513.88	604.47	584.89
	2012 年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
主营业务收入	810.87	351.66	349.81	142.46
利润总额	-59.17	-90.59	4.88	-34.42
净利润	-59.17	-90.59	-0.42	-38.21

以上数据中 2009 年度、2010 年度、2011 年度及 2012 年度的资产、负债及利润情况摘自经江苏富华会计师事务所有限公司审计后的数据。

2009~2012 年度公司的资产、负债及利润情况由江苏富华会计师事务所有限公司审定，出具了“苏富会审【2013】98 号”、“苏富会审【2012】113 号”、“苏富会审【2011】97 号”标准无保留意见的《审计报告》。

(三) 委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者包括：委托方及本次经济行为涉及的第三方。法律、法规规定以及当事方另有约定的除外。

二、评估目的

本次评估目的是江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏凤凰数码印务有限公司的部分股权。

即：本次评估是为委托方—江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让数码印务公司的 93.76% 股权提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象与评估范围内容

本报告评估对象为江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让涉及江苏凤凰数码印务有限公司 93.76% 股权于评估基准日 2012 年 12 月 31 日时的市场价值。

本报告的评估范围为股权转让涉及江苏凤凰数码印务有限公司于评估基准日 2012 年 12 月 31 日时的表内、外各项资产及负债。

数码印务公司在评估基准日时的资产及负债经江苏富华会计师事务所有限公司审定（报告号：苏富会审【2013】98 号）。审计报告类型为无保留意见的年度审计报告。

评估基准日 2012 年 12 月 31 日时审定后的资产总额 3,879.52 万元、负债 424.80 万元、净资产 3,454.71 万元。具体明细组成如下：

金额单位：人民币万元

项 目		账面值
流动资产	1	2,769.22
非流动资产	2	1,110.30
其中：可供出售金融资产	3	
持有至到期投资	4	
长期应收款	5	
长期股权投资	6	150.00
投资性房地产	7	
固定资产	8	960.16
在建工程	9	
工程物资	10	
固定资产清理	11	
生产性生物资产	12	
油气资产	13	
无形资产	14	0.13
开发支出	15	
商誉	16	
长期待摊费用	17	
递延所得税资产	18	
其他非流动资产	19	
资产总计	20	3,879.52
流动负债	21	424.80
非流动负债	22	

项 目		账面值
负债总计	23	424.80
净资产	24	3,454.71

基准日时数码印务公司有一家全资的长期投资单位，账面值为 150.00 万元，占账面资产的 4.34%，具体组成如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面值（元）
1	江苏凤凰印务泰州有限公司	2011.1	100%	1,500,000.00

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

具体以数码印务公司提供的各类资产评估申报表为准。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

数码印务公司申报的无形资产为外购的财务办公软件，评估基准日使用正常。除账面记载的无形资产外，该公司无未记录的其他无形资产。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

数码印务公司未申报表外资产，也不存在未揭示的抵押、担保事项及或有资产、或有负债。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本报告未引用其他机构出具的报告的情况。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，本次评估我们采用了持续经营前提下的市场价值类型。

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压制的情况下，对在基准日进行正常公平交易中某项资产应当进行交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

该基准日为委托方根据本次经济行为的总体时间要求确定的。

六、评估依据

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

（一）经济行为依据

- 1、江苏凤凰出版传媒集团有限公司出具的关于凤凰传媒首次公开发行A股并上市后两年内，将所持有与印刷、物资采购业务相关的股权及资产以定向增发或其他合法且适当的方式注入凤凰传媒的《承诺函》；
- 2、委托方与本公司签订的《资产评估业务约定书》。

（二）法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（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）；
- 2、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；
- 3、《国有资产评估管理办法》（国务院第91号令）；
- 4、《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]36号）；
- 5、《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第14号）；
- 6、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第12号）；
- 7、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；
- 8、其他相关的法律、法规文件。

（三）准则依据

- 1、《资产评估准则—基本准则》（财企（2004）20号）；
- 2、《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企（2004）20号）；
- 3、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
- 4、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
- 5、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
- 6、《资产评估准则—评估报告》（中评协[2007]189号）；
- 7、《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；
- 8、《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；
- 9、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218号）。

（四）权属依据

1、部分国产和进口设备的订货合同及其购货发票、进口设备的报关手续资料、付款凭证等；

2、被评估单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

1、中国机电数据网（<http://price.86mdo.com/>）；

2、《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）；

3、Wind资讯数据资料；

4、评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。

5、评估人员搜集的相关价格信息资料等。

6、被评估单位提供的2010年至2012年及基准日审计报告、会计报表、会计凭证和《资产评估申报明细表》及《盈利预测表》等资料，以及有关协议、合同书、发票等财务资料；

7、被评估单位相关人员访谈记录及其他有关资料。

七、评估方法

一）方法的选择和确定

根据中国资产评估协会《资产评估准则—企业价值》的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。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，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。由于被评估企业资产规模、营业收入均小于上市公司的标准，市场上也没有与其资产规模、产销能力、营业范围可比的上市公司，我们也未能收集到和与被评估企业完全相同或类似公司的股权买卖、收购及合并案例，因此无法采用市场法评估。

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。以持续经营为前提对企业价值进行评估时，资产基础法一般不应当作为惟一使用的评估方法。

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。强调的是企业的整体预期盈利能力。

因此，我们采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法（DCF）

对评估对象进行了评估。下面我们就本次评估采用的方法及重要参数的确定说明如下：

二) 资产基础法评估的说明

各类资产及负债的具体评估方法如下：

1、流动资产

(1) 货币资金

对货币资金中的银行存款的账面金额进行核实，以核实后的账面值确定评估值。

(2) 债权类往来款项

对应收账款及其他应收款在核实无误的基础上，采用账龄分析法预计坏账，按核实后的账面值扣减预计损失后的余额作为评估值；对预付账款在充分核实相关会计记录的基础上，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。

(3) 存货

因原材料多数为基准日前不久购入，所以原材料账面价值与基准日时市场价值基本一致，故本次原材料以账面价值作为评估值。

2、非流动资产

(1) 长期股权投资

对长期股权投资，首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性。

本次评估，以被投资单位整体评估后的净资产乘以持股比例确定其长期投资的评估值。

(2) 设备类资产

设备类资产对可以取得基准日市场价值的，我们尽量采用市场法评估，其余主要采用重置成本法评估。

A. 机器设备重置全价由设备购置费、运杂费、安装调试费、其他费用和资金成本等部分组成。依据财政部、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》，自2009年1月1日起，购进或者自制

（包括改扩建、安装）固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第 538 号）和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第 50 号）的有关规定，从销项税额中抵扣。因此，生产性机器设备在计算其重置全价时扣减了设备购置所发生的增值税进项税额。

B. 电子设备

电子设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，故其重置全价就是扣除了可抵扣增值税后的市场价。

（4）无形资产-其他无形资产

其他无形资产为企业购买的用友财务软件,以现行市场价确定评估值。

（5）递延所得税资产

分析各项递延所得税资产的形成原因，以该项资产在基准日时存在的抵税效应确定评估值。

3、负债

根据被评估单位提供的申报表及审定后的基准日报表，按核实后数值作为评估值。

二）收益法的运用

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。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

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

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B：被评估企业的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

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

式中：

R_i ：被评估企业未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

r ：折现率（WACC，加权平均资本成本）

3.1 关于收益期限的确定

即资产具有获利能力持续的时间，被评估单位的公司章程及工商登记均未约定终止年期，目前公司处于技术发展及客户积累期，随着评估目的实现后，公司能在未来应该会有更好的获利能力。因此，本次按无固定期限考虑。

3.2 收益口径

本次评估，使用企业自由现金流量（FCFn）作为收益指标。计算企业整体价值涉及的企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量。基本定义为：

$\text{FCFn} = \text{净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动}$

3.3 折现率

本次评估采用加权平均资本资产成本模型（WACC）为

$$\text{WACC} = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d \quad (4)$$

式中： K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

t ：被评估企业所得税率

E ：权益市场价值

D ：付息债务价值

4、溢余资产、非经营性资产和负债的分析

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。经分析被评估单位基准日货币资金余额超出正常的营运资金需要，因此有溢余现金存在。非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不直接产生经济效益的资产；被评估单位对泰州的印务的投资未并入母公司的报表，本次我们单独评估，并作为非经营性资产单独加回。

5、影响企业经营的宏观、区域经济因素

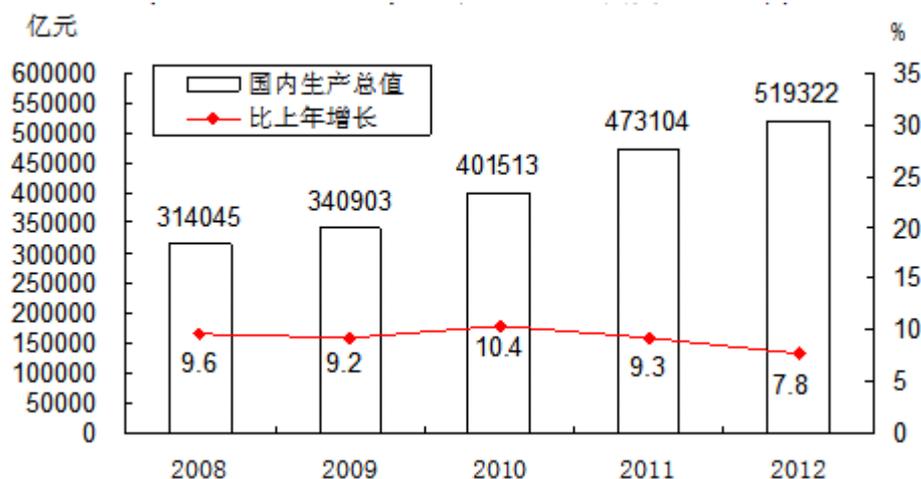
1) 国家、地区有关企业经营的法律法规

- a. 国务院发布的《印刷业管理条例》（国务院令 第 315 号）；
- b. 国务院发布的《出版管理条例》（国务院令 第 343 号）；
- c. 新闻出版总署发布的《印刷业经营者资格条件暂行规定》（第 15 号）；
- d. 新闻出版总署、公安部发布的《印刷品承印管理规定》（第 19 号）。

2) 国家、地区经济形势及未来发展趋势；

宏观经济直接和间接地引导或约束微观经济的运行，企业运行发展会直接或间接受到宏观经济的影响。因此，分析中国的宏观经济形势，预测中国宏观经济形势的未来趋势是企业价值预测的基础组成部分。

2008~2012 年国内的 GDP 增长率见下图：



资料来源：国家统计局

2012 年全部工业增加值 199860 亿元，比上年增长 7.9%。规模以上工业增加值增长 10.0%。在规模以上工业中，国有及国有控股企业增长 6.4%；集体企业增长 7.1%，股份制企业增长 11.8%，外商及港澳台商投资企业增长 6.3%；私营企业增长 14.6%。轻工业增长 10.1%，重工业增长 9.9%。

2008-2012 年国内工业增加值及其增长速度见下图：



2012年全年全社会固定资产投资374676亿元，比上年增长20.3%，扣除价格因素，实际增长19.0%。其中，固定资产投资（不含农户）364835亿元，增长20.6%；

当前，支撑中国经济平稳较快发展的基本面并未发生根本性变化，在宏观政策预调微调的协调配合下，中国经济有望继续保持稳定增长。

3) 有关财政、货币政策等。

2012年中国继续实施积极的财政政策，保持适当规模的财政赤字。年末广义货币供应量（M2）余额为97.4万亿元，比上年末增长13.8%；狭义货币供应量（M1）余额为30.9万亿元，增长6.5%；流通中现金（M0）余额为5.5万亿元，增长7.7%。

2012年，货币信贷和社会融资总体适度，对经济发展的支持力度较强。

6、企业所在行业现状与发展前景

(1) 行业主要政策规定

a. 《文化产业振兴规划》：该规划对加快文化产业发展、繁荣文化市场、提高文化产业占国民经济的比重、增强国际竞争力具有十分重要的意义。其中，“印刷复制业要发展高新技术印刷、特色印刷，建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地。”

b. 《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》是近年来金融支持文化产业发展繁荣的第一个宏观金融政策指导文件。

c. 《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》，其中与印刷复制业相关的政策如下：“发展高新技术印刷、特色印刷和光盘复制业，建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地，使我国成为重要的国际印刷复制中心。加快文化创意产业园

区建设，使之成为文化创意产业的孵化器。形成若干出版、印刷复制、影视制作和文化产品批销等产业中心，重点建设一批大型影视制作、动漫、音像电子、印刷复制和演艺等产业示范基地”。

d. 《关于进一步推动新闻出版产业发展的指导意见》提出，进一步推进新闻出版产业发展的主要任务之一是发展印刷、复制产业，巩固和壮大出版物印刷、包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷和只读类光盘复制、可录类光盘生产等印刷、复制产业。

e. 根据《新闻出版业“十一五”发展规划》，新闻出版业发展战略重点之一是大力发展现代印刷、复制产业。加强印刷复制产业的结构调整，指导印刷复制业向规模化、集约化方向发展，积极开拓国内国外两个市场。大力发展高档印刷、特色印刷和包装装潢印刷，淘汰落后的印刷生产能力。

f. 鼓励印刷行业设备升级。

g. 提高印刷品出口退税比例。

(2) 行业竞争情况

当今世界印刷行业的运行情况与经济、科技发展水平的相关性更加显著，中国的印刷业自改革开放以来一直保持平稳较快的发展势头。

我国出版物印刷行业过去实行市场准入管理，出版物印刷企业主要为国有或国有控股企业，投资主体单一，行业发展缓慢。2001年《印刷业管理条例》出台后，民营资本及外资得以允许进入出版物印刷市场，经过几年的发展，出版物印刷行业处于完全市场化竞争状态，行业内部低端市场重复建设、竞争激烈。

(3) 行业发展的有利和不利因素

1) 影响行业发展的有利因素

a. 政府政策的大力扶持。

b. “十二五”期间，预计我国经济将继续保持较快的发展速度，城乡居民生活水平提高必将带来对阅读材料和宣传资料等出版物需求的增加。

c. 行业整体技术水平提高，企业规模正呈现加速集中的局面，行业整体集约化程度提高。

2) 影响行业发展的不利因素

a. 国内印刷机械行业发展水平相对落后，不能满足印刷企业的需要，主要印

刷设备还依赖进口，固定资产投资成本较高。

b. 印刷行业本身已从传统的“制造加工业”向“信息文化产业”和“综合服务业”行业转变，但是，整个社会对印刷行业的认识还尚未到位，符合新形势下印刷人才培养的基地在规模和数量上都远远不能满足需求，在一定程度上限制了行业规模的扩大和技术水平的提升。

c. 随着电子书、iPad、网络移动终端产品等电子阅读器的发展，电子阅读器抢占了部分传统的图书市场。

(4) 行业特有的经营模式，行业的周期性、区域性和季节性特征等。

1) 印刷行业特有的经营模式

出版物印刷行业的传统业务模式一般为接受客户委托，根据客户要求，通过制版、印刷、装订等流程，向客户提供合格的印刷产品，收取相应的印刷费用。

2) 行业的周期性和季节性

目前，我国印刷行业正处于产业升级之际，而经济发展对印刷企业的规模和技术水平都提出了更高的要求，我国印刷行业在未来相当长的时期仍将处于持续增长的上升周期。

出版物印刷行业没有明显的季节性特征。但由于期刊等出版物发行具有连续、定期、及时的特点，对印刷的时效性和印刷企业的产能保证要求较高。

3) 行业的地域性

出版物印刷行业具有明显的区域性特征，主要原因是快速产品如杂志、报纸、商业宣传资料等，对时效性的要求很高，以及为了便于与印刷企业的沟通与质量监督，出版单位一般会就近选择印刷企业。

(5) 企业所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对本行业发展的有利和不利影响。

出版物印刷上游行业为造纸行业，造纸行业的技术水平、生产成本、供应能力对出版物印刷行业最终产品印刷质量、生产成本有重要影响。下游行业为出版行业，一直以来，出版行业推动着印刷行业的发展与变革，随着我国经济文化生活水平的提高，带动出版物印刷业的增长。出版物行业内部的竞争使得出版物日益精装化和时尚化，出版物的内容、印刷质量、上架速度成为出版企业之间竞争的关键。行业内规模小、低水平的印刷企业将面临更艰难的生存境地，而具有先

进设备、工艺以及优秀服务理念的大型印刷企业将有更好的发展机遇。

7、企业的业务分析情况

(1) 主要产品或者服务的用途

该公司主营产品为：高档画册、婚纱相册、个性化台历、挂历、标书、商业标签、图书、杂志、名片、宣传单页、请柬、会议资料、教案、家庭纪念册等的印刷及制作；业务收入来源主要分为集团内部印刷业务收入及社会印刷业务收入。

该公司通过不断研究开发适合按需印刷的新产品、新技术，为按需出版、个性化印刷提供优质服务，努力将数字印刷“一张起印、张张不同”的强势功能推介给全社会。

(2) 经营模式

数码印务公司的业务主要采用由公司提供纸张的印刷业务，公司对外报价的方式为“纸张+加工服务费”的经营模式。

(3) 经营管理状况

数码印务公司经济总量提高较快、生产指标提升显著、技术改造稳步推进、内部管理扎实，质量工作呈现稳中有升。

(4) 企业在行业中的地位、竞争优势及劣势

数码印刷业务是将电脑文件直接印刷在纸张上，有别于传统印刷繁琐的工艺过程的一种全新印刷方式。数码印刷比传统印刷的优势在于：方便快捷，数码印刷因为省却了菲林、拼版及晒版等繁琐的工序，在少量印刷以及急件上有着绝对的优势。所有的排版、设计软件和办公应用软件生成的电子文档，均可直接输出至数码印刷机；灵活高效：数码印刷的全面数字化，能为客户提供更灵活的印刷方式，即边印边改，边改边印，今天 50，明天 100，用多少印多少，真正实现零库存。这种灵活快速的印刷方式，增强了客户在分秒必争的竞争环境中的优势；无需起印量：享受高品质印刷品，不用“起印量”，一份也可以。数码印刷完全可以实现一张起印，立等可取的要求。

公司的竞争优势：

(1) 技术优势

该公司充分发挥网络传播技术优势，实现网上订单、网上定稿、网下物流配送。公司适时成立研发中心，注重个性化、可变数据开发，不断研究探索按需印

刷新技术，抢占南京及华东地区数码印刷制高点。并在引进先进生产设备的同时努力将数字印刷“一张起印、张张不同”的强势功能推介给全社会，引领数字印刷潮流。

公司的竞争劣势：

（1）市场竞争风险

由于印刷企业的设立，进入门槛较低，印刷企业的数量和规模发展迅速。从书刊印刷市场来看，江苏省的印刷资源的竞争，主要是在书刊印刷省级定点厂及以上资格的企业之间。包装装潢和社会零件印刷市场是充分竞争的产品市场，不限于区域位置和企业规模大小。因此，市场竞争剧烈。

（2）受电子书及互联网冲击的风险

随着科技发展，作为更便捷、快速的信息传播载体，电子书、网上媒体的出现对传统的纸质媒体特别是时事资讯类需求产生了一定的影响。同时，以 iPad 为代表的电子阅读工具逐渐成为传播出版物的重要载体，一定程度上形成对纸质媒体的替代。电子书和互联网的发展使得出版物印刷的市场结构受到一定的影响，进而使得行业面临电子书和互联网冲击的风险。

（3）生产设备的投入较大

该公司发展的方向与定位，是为高档画册、影集和彩色图书等按需印刷，提供个性化印刷服务，根据发展方向与定位，需要引进先进技术的设备，但由于数码印刷的特殊性，受起印张数的影响，单笔订单只有印刷数量较少时单位成本比传统印刷低，印刷数量较大时单位成本比传统印刷高，订单较分散，因此生产设备的投入较大，成本高。

（4）定量小，毛利率低，成本压力大。

8、企业的资产、财务分析和调整情况

（1）资产配置和使用情况

2009-2012 年期间，该公司各类资产金额及占总资产的比例如下：

金额单位：人民币万元

项目	2009.12.31	2010.12.31	2011.12.31	2012.12.31
流动资产	99.64	461.75	270.27	2769.22
占比	16%	49%	20%	71%
非流动资产	518.97	483.76	1069.52	1110.30

占比	84%	51%	80%	29%
资产总计	618.61	945.51	1339.78	3879.52

数码印务公司于2012年11月以货币资金增加了注册资金3000万元，用于设备的更新改造，2012年的流动资产中包含了用于更新改造设备的资金。如设备更新改造完成后应为非流动资产占总资产的比重较大。

数码印务公司属于印刷行业，资本密集型的行业特点决定了公司资产结构以固定资产为主。报告期内总资产增加的主要原因为随着公司投入资金进行技术改造、购买机器设备以扩大产能，以满足不断增长的客户需求，滚动利润不断投入主业经营，进而公司资产和投资规模逐年扩大。

金额单位：人民币万元

项目	2009.12.31		2010.12.31		2011.12.31		2012.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	62.98	63.20%	190.50	41.26%	83.56	30.92%	810.63	29.27%
应收账款	22.94	23.02%	110.44	23.92%	53.39	19.75%	178.58	6.45%
预付款项		0.00%	7.90	1.71%	21.58	7.98%	1517.53	54.80%
其他应收款	9.42	9.45%	147.01	31.84%	0.45	0.17%	0.18	0.01%
存货	4.31	4.33%	5.90	1.28%	111.28	41.17%	262.30	9.47%
合计	99.64	100.00%	461.75	100.00%	270.27	100.00%	2769.22	100.00%

剔除2012年预付购置固定资产1500万元因素，数码印务公司流动资产的主要组成部分是货币资金、应收账款和存货。

金额单位：人民币万元

项目	2009.12.31		2010.12.31		2011.12.31		2012.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资					150.00	14.02%	150.00	13.51%
固定资产	508.38	97.68%	476.72	98.54%	916.02	85.65%	960.16	86.48%
在建工程								
无形资产	0.38	0.07%	0.29	0.06%	0.21	0.02%	0.13	0.01%
长期待摊费用	10.22	1.97%	6.75	1.40%	3.28	0.31%		
合计	518.97	100.00%	483.76	100.00%	1069.52	100.00%	1110.30	100.00%

该公司非流动资产以固定资产为主，2009-2012年期间内固定资产占非流动资产的比例平均在92.16%。

(2) 历史财务资料的分析总结

数码印务公司历史的资产负债表及利润表如下：

金额单位：人民币万元

项目	行次	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
流动资产：	1				
货币资金	2	62.98	190.50	83.56	810.63
交易性金融资产	3				

应收票据	4				
应收账款	5	22.94	110.44	53.39	178.58
预付款项	6	0	7.90	21.58	1517.53
应收利息	7				
其他应收款	8	9.42	147.01	0.45	0.18
存货	9	4.31	5.90	111.28	262.30
一年内到期的非流动资产	10				
其他流动资产	11				
流动资产合计	12	99.64	461.75	270.27	2769.22
非流动资产：	13				
可供出售金融资产	14				
持有至到期投资	15				
长期应收款	16				
长期股权投资	17			150.00	150.00
投资性房地产	18				
固定资产	19	508.38	476.72	916.02	960.16
在建工程	20				
工程物资	21				
固定资产清理	22				
生产性生物资产	23				
油气资产	24				
无形资产	25	0.38	0.29	0.21	0.13
开发支出	26				
商誉	27				
长期待摊费用	28	10.22	6.75	3.28	
递延所得税资产	29	29.32	29.26	30.05	30.05
其他非流动资产	30				
其中：特准储备物资	31				
非流动资产合计	32	518.97	483.76	1069.52	1110.30
资产总计	33	618.61	945.51	1339.78	3879.52
流动负债：	34				
短期借款	35	0	300.00	800.00	500.00
交易性金融负债	36				
应付票据	37				
应付账款	38	8.44	8.72	111.42	9.09
预收款项	39	0	0.19	0	0
应付职工薪酬	40				
应交税费	41	4.52	17.68	-86.88	-86.46
应付利息	42				
应付股利	43				
其他应付款	44	0	0.53	1.37	1.37
一年内到期的非流动负债	45				
其他流动负债	46	20.76	13.92		
流动负债合计	47	33.72	341.04	825.90	424.80
非流动负债：	48				
长期借款	49				
应付债券	50				

长期应付款	51				
专项应付款	52				
预计负债	53				
递延所得税负债	54				
其他非流动负债	55				
其中：特准储备基金	56				
非流动负债合计	57	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	58	33.72	341.04	825.9	424.8
所有者权益（或股东权益）：	59				
实收资本（股本）	60	630.00	650.00	650.00	3650.00
资本公积	61				3,635.61
减：库存股	62				
专项储备	63				
盈余公积	64				
未分配利润	65	-45.11	-45.53	-136.12	-195.29
外币报表折算差额	66				
归属于母公司所有者权益合计	67	584.89	604.47	513.88	3454.71
少数股东权益	68				
所有者权益合计	69	584.89	604.47	513.88	3454.71
负债及所有者权益总计	70	618.61	945.51	1339.78	3879.52

金额单位：人民币万元

项目	行次	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
一、主营业务收入	1	142.46	349.81	351.66	810.87
减：主营业务成本	2	158.13	265.29	461.34	679.24
营业税金及附加	3	0.69	2.95	1.56	0.00
销售费用	4	6.55	36.31	45.66	62.49
管理费用	5	49.17	28.42	39.66	65.05
财务费用	6	-0.08	-0.20	4.23	46.87
资产减值损失	7	2.42	12.17	-10.21	16.16
加：公允价值变动收益	8				
投资收益	9				
其他业务利润	10				
二、营业利润	11	-74.42	4.88	-190.59	-58.92
加：营业外收入	12	40.00	0.00	100.00	0.00
减：营业外支出	13	0.00	0.00	0.00	0.24
其中：非流动资产处置损失	14				
三、利润总额	15	-34.42	4.88	-90.59	-59.17
减：所得税费用	16	3.79	5.30	0.00	0.00
四、净利润	17	-38.21	-0.42	-90.59	-59.17

1) 营业收入的构成及分析

数码印务的营业收入均来自主营业务收入，主营业务突出。2009-2012年期间，该公司总体经营业绩数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
----	--------	--------	--------	--------

主营业务收入	142.46	349.81	351.66	810.87
营业利润	-74.42	4.88	-190.59	-58.92
利润总额	-34.42	4.88	-90.59	-59.17
净利润	-38.21	-0.42	-90.59	-59.17

2) 盈利能力分析

报告期内，公司的主营业务收入虽然增长，但由于市场竞争激烈及各项成本大幅上升等因素，2009-2012年期间的财务报表反映净利润均为负数。

3) 偿债能力分析

报告期内，该公司的各项偿债能力指标如下：

财务指标	2009.12.31	2010.12.31	2011.12.31	2012.5.31
资产负债率(%)	5%	36%	62%	11%
流动比率	2.95	1.35	0.33	6.52
速动比率	2.83	1.34	0.19	5.90

2009-2012年期间，公司资产负债率总体呈上升的趋势，在2012年增加注册资本3000万元后，公司的资产负债率、流动比率、速动比率得到明显改善。

4) 资产周转能力分析

2009-2012年期间，主要反映公司资产周转能力的财务指标如下：

财务指标	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
应收账款周转率(次)	12.42	5.25	4.29	6.99
存货周转率(次)	73.41	52.00	7.87	3.64
总资产周转率(次)	0.23	0.37	0.26	0.21

数码印务应收账款周转较慢，存货较高，存货周转率较低，在同行业中处于较低的水平。

(3) 对企业财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整

本次我们未对财务报告、企业申报资料作重大或实质性调整。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家现行有关资产评估的政策和行业准则规定，我们对委估的资产实施了如下的评估程序：

(一) 评估准备阶段

1、委托方就本次评估工作与江苏华信资产评估有限公司进行了初步沟通，江苏华信资产评估有限公司就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人

人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

（二）开展资产核实和现场调查工作

在企业如实申报资产并对评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。

其实物资产清查过程如下：

1、指导企业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“资产评估明细表”、“资产调查表”、“资料清单”及其填写要求，进行登记填报，同时收集委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。

2、审查和完善被评估单位提供的资产评估明细表

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，审查各类资产评估明细表，检查有无填列不全、资产项目不明确现象，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等，根据调查核实的资料，对评估明细表进行完善。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表，评估人员对申报的现金和固定资产进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

5、查验产权证明文件资料

对评估范围的设备、车辆的产权资料进行查验，对权属资料不完善、权属资料不清晰的情况，提请企业核实。

6、请企业有关业务人员协助对往来款、银行存款、银行贷款的函证和对企业主要设备向供货方进行价格询证等。

现场调查工作如下：

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

- 1、了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；
- 2、了解企业历史年度各区域销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；
- 3、了解企业历史年度成本的构成及其变化；
- 4、了解企业主要其他业务收入的构成，分析其对企业利润的贡献情况；
- 5、了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；
- 6、收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；
- 7、了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；
- 8、了解企业的税收及其他优惠政策；
- 9、收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；
- 10、了解企业的溢余资产和非经营性资产（负债）的内容及其资产状况。

（三）评定估算、汇总

根据评估目的、价值类型和评估资料的收集情况，选择适用的评估方法和相应的参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论。

（四）编制和提交评估报告阶段

根据评定估算的结果撰写评估说明，起草资产评估报告书，经三级审核后，向委托方提交正式的资产评估报告书。

九、评估假设

（一）一般假设

- 1、持续经营假设：假设评估基准日后，被评估企业可以持续经营下去，企业的全部资产可以保持原地原用途继续使用下去；
- 2、委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。
- 3、假设国家有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；
- 4、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。

（二）特殊假设

- 1、假设被评估企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式

与目前方向保持一致。

2、本次评估，我们未考虑考虑国家宏观经济政策发生变化及行业准入政策发生变化对被评估企业未来经营的影响。

3、被评估企业完全遵守法律法规经营，该公司可以在本次评估目的实现后不改变主营并持续经营下去；

4、假设被评估企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务，其经营运作和投资计划不存在重大失误行为；

5、假设被评估企业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。

本报告结论只有在上述评估假设成立的前提下可以使用，当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

我们采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估，评估结论如下：

1、资产基础法评估结论：

经采用资产基础法评估，在持续经营的前提下，江苏凤凰数码印务有限公司在评估基准日 2012 年 12 月 31 日时总资产的评估值 4,062.15 万元，总负债的评估值 424.33 万元，股东全部权益的评估值为 3,637.83 万元；与账面净资产 3,454.71 万元相比，差异为+183.12 万元，差异率+5.30%。

资产评估结果汇总表

评估基准日： 2012年12月31日

金额单位：万元人民币

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	2,769.22	2,769.22		
非流动资产	2	1,110.30	1,292.93	182.63	16.45
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6	150.00	242.36	92.36	61.57
投资性房地产	7				
固定资产	8	960.16	1,044.56	84.40	8.79
在建工程	9				
工程物资	10				

固定资产清理	11				
生产性生物资产	12				
油气资产	13				
无形资产	14	0.13	0.78	0.65	500.00
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17				
递延所得税资产	18		5.23	5.23	
其他非流动资产	19				
资产总计	20	3,879.52	4,062.15	182.63	4.71
流动负债	21	424.80	424.33	-0.47	-0.11
非流动负债	22				
负债总计	23	424.80	424.33	-0.47	-0.11
净资产	24	3,454.71	3,637.83	183.12	5.30

评估增减值主要原因分析:

1) 长期股权投资: 与账面值相比为+55.47%, 原因主要为数码印务公司长期投资账面值以成本法核算, 低于被投资单位采用资产基础法的评估值。

2) 机器设备主要是被评估企业财务的会计折旧年限与评估使用的经济寿命年限存在差异造成的, 部分设备已提完折旧, 账面净值为零, 但设备仍可使用。

2、收益法的评估结论为:

经采用收益途径的现金流折现法(DCF)评估, 在不考虑股权缺乏流通性折扣和控股权溢价的前提下, 江苏凤凰数码印务有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日的市场价值为**2,451.76万元**, 大写人民币**贰仟肆佰伍拾壹万柒仟陆佰元整**。

3、评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差-1,186.07万元, 差异率-32.6%。两种评估方法差异较大。两种评估方法差异的原因主要是: 资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准, 反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会要劳动, 这种购建成本通常将随着资产的市场价格变化而变化; 而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准, 反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小, 这种获利能力通常将受到宏观经济、企业经营以及资产的有效使用等多种条件的影响, 因此造成差异。

数码印务公司主要从事短版图书、高档画册的按需印刷, 随着多媒体、尤其是微信、微博、电视等新兴媒体的发展, 传统的印务(尤其是高档画册)的市场

需求不旺，高档印务设备的不饱和现象很普遍，且被评估企业成立时间短，传统业务少，资产多而收益不高。但从资产构建和产业链完善的角度看这些资产的投入是客观和必须的。因此，我们选用资产基础法的结果作为本次数码印务公司股权转让价值参考依据。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司拟转让江苏数码印务印刷有限公司**93.76%**的股权于评估基准日**2012年12月31日**时市场价值为**3,410.83**万元人民币，大写人民币叁仟肆佰壹拾万捌仟叁佰元整。

十一、特别事项说明

我们的评估结果中未考虑评估增减值对税金的影响，其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定。

十二、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者用于评估报告载明的评估目的和用途。除国家法律、法规规定外，其他任何机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者，评估机构和注册资产评估师也不对该等第三方因误用评估报告而产生的损失承担任何责任。本报告的任何信息除非法律需要，不可以公布于任何媒体及社会公众。

2、本报告评估结论的使用有效期为一年，从评估基准日**2012年12月31日**起计算，至**2013年12月30日**止。超过一年，需重新进行资产评估。

3、本报告之附件是本报告重要组成部分，报告使用者需要充分关注。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为**2013年10月15日**。

(以下无正文)

(本页无正文, 为签字盖章页)

江苏华信资产评估有限公司



法定代表人:
(或首席评估师):

注册资产评估师:



注册资产评估师:



2013年10月15日

Add: 南京市云南路 31-1 号苏建大厦 22 层

Tel: 025-83235010

Fax: 025-84410423

Post code: 210008

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司
拟转让江苏凤凰盐城印刷有限公司
股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第199号



江苏华信资产评估有限公司

二〇一三年十月十五日

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让 江苏凤凰盐城印刷有限公司股东部分权益价值评估项目 目录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	1
资产评估报告正文	5
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	5
二、评估目的	14
三、评估对象和评估范围	15
四、价值类型及其定义	17
五、评估基准日	17
六、评估依据	17
七、评估方法	20
八、评估程序实施过程 and 情况	36
九、评估假设	38
十、评估结论	39
十一、特别事项说明	41
十二、评估报告使用限制说明	41
十三、评估报告日	错误！未定义书签。

评估报告书附件

1. 经济行为文件
2. 委托方、被评估单位营业执照复印件
3. 产权证明文件复印件
4. 被评估单位审计报告复印件
5. 委托方、被评估单位承诺函
6. 注册资产评估师承诺函
7. 评估机构资格证书及营业执照复印件
8. 签字注册资产评估师的资格证书复印件
9. 评估业务约定书复印件

注册资产评估师声明

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

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现部分房屋无证和土地的证载权利人是该公司的前身的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足本次经济行为实施的要求。

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

六、本报告评估结论是注册资产评估师对本次委托评估对象在评估基准日于报告限定的评估目的、价值类型和评估假设限制条件下形成的专业意见，不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让 江苏凤凰盐城印刷有限公司股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第199号

摘 要

江苏华信资产评估有限公司接受江苏凤凰出版传媒集团有限公司的委托,对其下属子公司拟转让的江苏凤凰盐城印刷有限公司于评估基准日(2012年12月31日)时的股东部分权益价值进行了评估。

本次评估目的是为江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让其持有江苏凤凰盐城印刷有限公司50.998%的股权提供作价参考。

本报告评估对象为江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让其持有江苏凤凰盐城印刷有限公司50.998%股权于评估基准日时的市场价值。

本报告的评估范围是本次股权转让涉及江苏凤凰盐城印刷有限公司于评估基准日(2012年12月31日)时的表内外各项资产及负债,包括流动资产、非流动资产(长期投资、固定资产、无形资产)和流动负债。

评估基准日为2012年12月31日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估我们分别采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法(DCF)对评估对象进行了评估。

评估结论:

(一) 资产基础法的评估结论

经采用资产基础法评估,江苏凤凰盐城印刷有限公司的表内外资产及负债在评估基准日2012年12月31日时的评估结论为总资产14,521.60万元,总负债5,580.92万元,净资产8,940.68万元,与账面净资产7,090.80万元相比差异为1,849.88万元,差异率为26.09%。

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(%)
流动资产	6,245.47	6,245.88	0.41	0.01
非流动资产	6,156.88	8,275.73	2,118.85	34.41

其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	112.21	139.25	27.05	24.10
投资性房地产				
固定资产	5,408.85	6,818.97	1,410.12	26.07
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	605.70	1,287.39	681.69	112.54
开发支出				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产	30.11	30.11	0.00	0.00
其他非流动资产				
资产合计	12,402.35	14,521.60	2,119.25	17.09
流动负债	5,311.55	5,580.92	269.38	5.07
非流动负债				
负债合计	5,311.55	5,580.92	269.38	5.07
净资产（所有者权益）	7,090.80	8,940.68	1,849.88	26.09

评估结论与账面价值比较变动情况及原因：

1、长期股权投资：与账面值相比增值+24.10%，原因主要为长投单位采用以评估基准日被投资单位审定报表中的净资产数额乘以持股比例的方法确定的评估值大于原始投资成本。

2、无形资产：与账面值相比为+ 112.54 %，主要因基准日时土地价款上涨幅度较大所致。

3、负债增加的是 2012 年度的的股东分红 269.38 万元，该行为已在 2013 年的 5 月份实施。

（二）收益法的评估结论

经采用收益途径的现金流折现法（DCF）评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰盐城印刷有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日的市场价值为**6,295.18万元**，大写人民币**陆仟贰佰玖拾伍万壹仟捌佰元整**。

（三）评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差 **-2,645.50 万元**，差异率 **-29.59%**。两种评估方法差异较大。差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的

社会要劳动，这种购建成本通常将随着资产的市场价格变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、企业经营以及资产的有效使用等多种条件的影响，因此造成差异。

凤凰盐城印刷主要从事图书及教材印刷，随着多媒体、尤其是微信、微博、电视等新兴媒体的发展，传统的印务的市场需求不旺，印务设备的不饱和现象很普遍，被评估企业虽然资产多而收益不高。但从资产构建和产业链完善的角度看这些资产的投入是客观和必须的。因此，我们选用资产基础法的结果作为本次股权转让价值参考依据。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让的江苏凤凰盐城印刷有限公司50.998%股权的市场价值为：

$8,940.68 \times 50.998\% = 4,559.57$ (万元)，大写人民币肆仟伍佰伍拾玖万伍仟柒佰元整。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中下列特别事项对评估结论的可能的影响。

1、评估基准日时被评估单位申报的房屋建筑物中共有21项房屋未取得房屋所有权证，未领证的房屋建筑面积合计为6,865.84平方米，账面原值3,005,759.84元，账面净值1,725,505.46元，具体明细如下：

明细表序号	建筑物名称	结构	建成年月	无证面积 m ²	备注
1-1	车库办公楼	混合	1997-8-18	1183.5	闲置
1-2	车库办公楼	混合	1989-12-16		闲置
1-3	人防通道		1977-6-16	807.5	闲置
3	车间办公楼	混合	1986-11-16	275.61	闲置
5	人防南楼	钢混	1992-12-16	1305.48	
12-1	厂办公楼(厂东门面楼)	混合	1997-5-16	37.3	
17	生产大楼六楼(活动房)		1997-12-16		已拆除
18	四车间刀房(活动板房)		2003-10-16		已拆除
19	胶轮机房	混合	2001-12-15	330.84	已拆除
22	厕所(新厂区)	混合	2006-1-16	40.3	
23	新厂区传达室	混合	2007-3-29	215.78	
24	新厂区材料仓库(含装订车间-复膜)	钢混	2007-3-29	402	
25	活动房	简易	2010-1-31	117	

26	采供储运部简易临时仓库	简易	2009-1-21	750	
27	车间仓库	混合	2010-7-28	156	
28	仓库	简易	2010-9-28	900	
30	东厂车库	混合	2006-1-1	154.7	盘盈
31	东厂油库	混合	2006-1-1	52.89	盘盈
32	东厂垃圾房	混合	2006-1-1	21.06	盘盈
33	东厂泵房及办公室	混合	2006-1-1	68.63	盘盈
34	东厂纸筋房	混合	2006-1-1	47.25	盘盈
合 计				6,865.84	

2、2013年5月22日，盐城印刷公司进行了2012年度股利分配，共分红2,693,750.00元，其中，江苏新华印刷厂分红1,373,750.00元，公司35位自然人股东合计分红1,320,000.00元，本报告评估结论中已扣除了上述应付股利。

3、盐城印刷公司基准日时所有的三宗土地使用权均已取得国有土地使用证，其中老厂区的两宗土地（土地使用权证为：盐国用（2002）字第003000041号和盐国用（2002）字第003000042号）的证载权利人为盐城印刷总厂有限责任公司，系江苏凤凰盐城印刷有限公司的前身，基准日时上述两项土地使用权证尚未办理权利人变更登记手续。

4、基准日时盐城印刷公司西厂区所处区域面临市政拆迁，但具体时间未定，所以除临街房屋出租，人防南楼用于正常生产外，生产楼、生产大楼、制版车间楼、原印花车间门窗、设施已全部拆除，其余房屋大部分闲置或临时用作仓库使用。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为，提供价值参考意见。评估结论的使用有效期为一年即自2012年12月31日至2013年12月30日。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文全文。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让
江苏凤凰盐城印刷有限公司股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第199号

江苏凤凰出版传媒集团有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，采用成本途径的资产基础法和收益途径的一现金流折现法（DCF），按照必要的评估程序，对贵公司的下属子公司拟转让的江苏凤凰盐城印刷有限公司于评估基准日 2012 年 12 月 31 日时的股东部分权益价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

（一）委托方概况

委 托 方：江苏凤凰出版传媒集团有限公司
名 称：江苏凤凰出版传媒集团有限公司
注 册 号：320000000019440
住 所：南京市中央路 165 号
法定代表人：陈海燕
注册资本：150000 万元人民币
实收资本：150000 万元人民币
公司类型： 有限公司（国有独资）
成立日期：2004 年 3 月 17 日
经营范围：许可经营项目：无

一般经营项目：省政府授权范围内的国有资产经营、管理、企业托管、资产重组、实物租赁，省政府授权的其他业务。

凤凰集团位于江苏南京，最早可以追溯到1953年成立的江苏人民出版社，2001年，根据省级机构改革方案和政企分离的基本原则，江苏省出版总社与江苏

省新闻出版局分离，省政府于2001年7月18日出具“苏政复[2001]119号”文件批准，成立江苏省出版集团有限公司，出资者为江苏省人民政府，省政府授予其投资主体职能，授权其经营江苏省出版总社及其所属17家事业单位、全民所有制企业和国有独资公司。江苏省出版总社与江苏省出版集团有限公司一体化运营。2004年8月30日和2005年2月7日，新闻出版总署和江苏省政府分别出具“新出图[2004]1052号”和“苏政复[2005]10号”文件批准，同意江苏省出版集团有限公司更名为江苏凤凰出版传媒集团有限公司。

凤凰集团的产业领域主要是出版、发行、印务、酒店、地产和金融六大板块，年销售收入176亿元。拥有凤凰传媒和凤凰股份两家上市公司，其中，凤凰传媒是唯一一家同时入选上证180指数和沪深300指数样本股的文化传媒公司。

（二）被评估单位概况

公司名称：江苏凤凰盐城印刷有限公司（以下简称“盐城印刷公司”）

住 所：盐城市亭湖区希望大道5号

法定代表人：张在健

注册资本：2155万元人民币

实收资本：2155万元人民币

企业类型：有限公司

成立日期：1980年4月1日

登记机关：江苏省盐城工商行政管理局

注册号：320900000000246

1. 公司简介

江苏凤凰盐城印刷有限公司位于江苏省盐城市，由原国有企业改制设立。公司现有在岗员工485人，厂区占地面积51439.1平方米，建筑面积36000多平方米，产品结构为出版物、包装装潢印刷品和其它印刷品三大类，固定资产1.3亿元。拥有八台小森四色、五色胶印机，国产正反八色、四色轮转印刷机4台套，三条TSK胶装联动线，一条柯尔波斯精装生产线，以及其它各类生产设备100多台（套），日生产能力已达到胶印1.7万色令、胶装30万册、骑马订20万册、精装2万册。

该公司于 2003 年 5 月通过了 ISO9001 质量管理体系认证，2010 年 12 月，成为全国首批 100 家可进行绿色印刷认证企业，2011 年 8 月 ISO9000 体系换版换证年审工作顺利完成，绿色印刷企业复审在全省顺利领先验收。

2、公司历史沿革

江苏凤凰盐城印刷有限公司（以下简称“该公司”）前身是创建于 1980 年 4 月 1 日的盐城市印刷厂，2002 年 6 月实行公司制改制，由周洪顺等 35 位自然人出资组建的有限责任公司，更名为盐城市印刷总厂有限责任公司，实收资本为 660 万元，盐城信达会计师事务所已出具了盐信达所验字[2002]155 号《验资报告》审验。

2005 年 6 月 27 日，依据盐城市国资委办公室《关于盐城市印刷总厂有限责任公司兼并市纸品厂、市印刷厂劳动服务公司等有关问题的批复》（盐资委办[2005]34 号），公司通过承债式兼并盐城市纸品厂、盐城市印刷厂劳动服务公司。2006 年 3 月增加实收资本至 1056 万元，盐城金穗联合会计师事务所已出具了盐穗会审[2006]029 号《验资报告》审验。

2009 年 9 月 28 日，江苏新华印刷厂以货币出资方式增加公司注册资本 1099 万元，变更后的注册资本为 2155 万元，盐城金穗联合会计师事务所已出具了盐金穗验[2009]055 号《验资报告》审验。

截至评估基准日，江苏凤凰盐城印刷有限公司实收资本为 2155 万元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称、出资额和出资比例

股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例%
江苏新华印刷厂	1099	50.998
周洪顺	320	14.849
刘仁俊	64	2.970
吉如标	64	2.970
王炳义	48	2.227
卞福康	32	1.485
陈乐萍	32	1.485
张连军	32	1.485
朱白明	32	1.485
郭中胜	16	0.742
刘国荣	16	0.742

胡红民	16	0.742
刘晓玲	16	0.742
徐晨建	16	0.742
郭仁忠	16	0.742
王根生	16	0.742
李明达	16	0.742
龚龙顺	16	0.742
刘平	16	0.742
成家声	16	0.742
秦忠祥	16	0.742
王占明	16	0.742
严志	16	0.742
徐凤武	16	0.742
李少华	16	0.742
陈国俊	16	0.742
朱尔康	16	0.742
薛学志	16	0.742
丁云飞	16	0.742
王军	16	0.742
郭亚蓉	16	0.742
卞国勇	16	0.742
姚维才	16	0.742
潘书清	16	0.742
孙加广	16	0.742
王益群	16	0.742
合计	2155	100.000

3、经营业务范围及主要经营业绩

所属行业：印刷行业。

经营范围：许可经营项目：出版物印刷，包装装潢印刷品印刷；其他印刷品印刷。

一般经营项目：磨切纸刀；切纸加工；设计、制作，发布国内印刷品广告；印刷材料及纸制品批发、零售；普通货物仓储服务；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

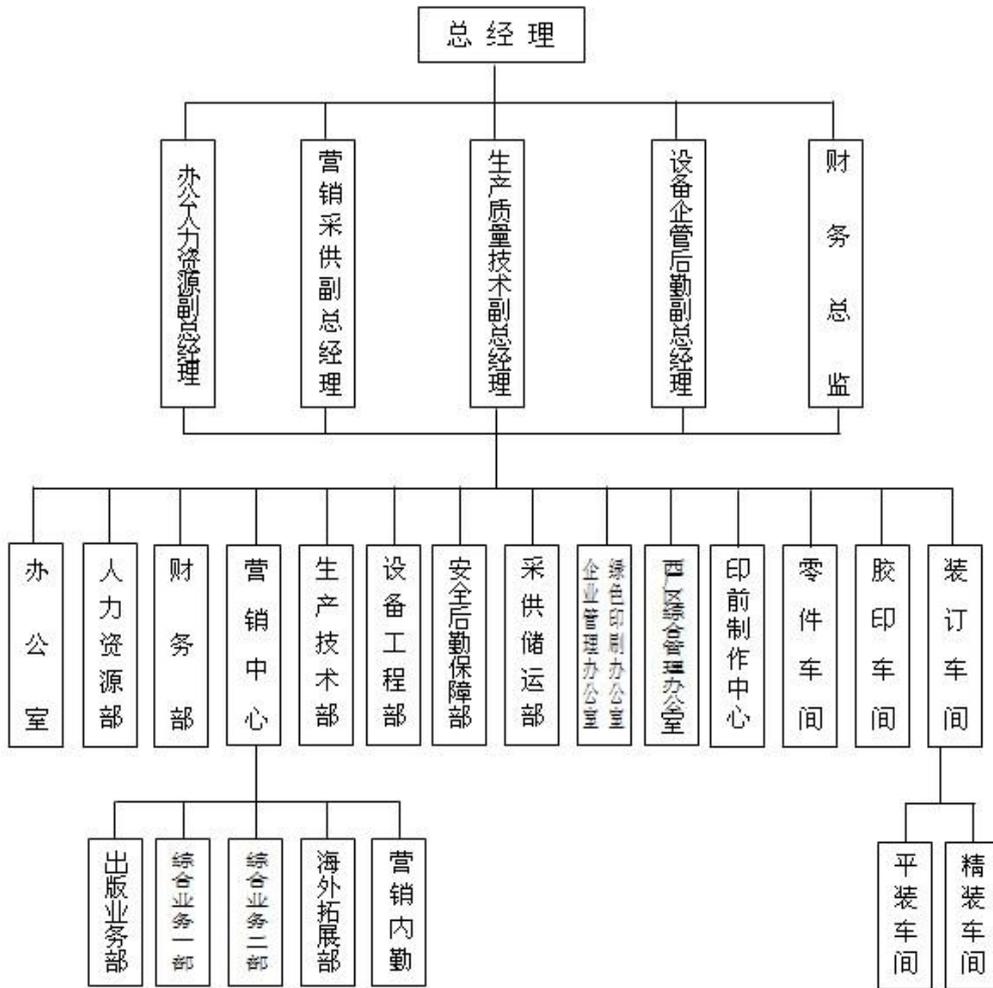
主要经营业绩：

盐城印刷公司自 2002 年 6 月改制以来一直保持着较快发展，主要经济指标连年增长，2005 年 5 月，该公司投资 2000 多万元建成占地 80 亩、建筑面积 23000 多平方米的书刊生产中心。2009 年 9 月加入凤凰集团印务板块后，企业的市场竞争力和综合素质有了明显的提高。2010 年实现销售收入 8,327.27 万元，利润

606.96 万元。其中，海外产品销售近 1000 万元。2011 年公司完成销售收入 9,502.53 万元，利润 512.72 万元。2012 年公司完成销售收入 9,090.50 万元，利润 504.24 万元。

4、公司组织结构

该公司设股东会、董事会、监事会，公司下设生产技术部、设备工程部、采供储运部、财务部、人力资源部等。其组织机构图如下：



5、近年来资产负债及经营状况

① 资产负债情况

金额单位：人民币万元

报告日期	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31
资产总计	12,402.35	13,008.30	11,997.37	10,851.49

负债合计	5,311.55	5,958.42	4,923.41	3,948.00
净资产	7,090.80	7,049.88	7,073.96	6,903.49

②利润情况

金额单位：人民币万元

期间	2012年 1-12月	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	9,090.50	9,502.53	8,327.27	7,340.25
利润总额	504.24	512.72	606.96	632.64
净利润	378.18	384.54	455.15	473.25

以上数据中 2009 年度、2010 年度、2011 年度及 2012 年度的资产、负债及利润情况摘自经江苏富华会计师事务所有限公司审计的报表。2010~2012 年度的资产、负债及利润情况由江苏富华会计师事务所有限公司审定，出具了“苏富会审【2011】60 号”、“苏富会审【2012】75 号”、“苏富会审【2013】76 号”标准无保留意见的《审计报告》。

6、主要产品产销、原材料和能源、环境保护等情况

该公司产品结构为出版物、包装装潢印刷品和其它印刷品三大类，2012 年公司主营业务收入 9024 万元，其中书刊销售 5984 万、零件销售 2455 万、账册销售 113 万、杂项销售 283 万、物流辅助服务 189 万，五项收入占总额的比例分别为 66.3%、27.2%、1.3%、3.1%、2.1%。

2012 年全年完成业务总量 198.3 万色令，比 2011 年同期 173.8 万色令增 14.1 %。其中，集团内出版业务完成 117.6 万色令，比 2011 年同期 91.6 万色令增 28.4%，非集团出版业务完成 57.6 万色令，比 2011 年同期 55 万色令增 4.7 %，商务市场完成 19.1 万色令，比 2011 年同期 18 万色令增 5.56 %，海外市场完成 4 万色令，比 2011 年同期 9.2 万色令下降 41.67 %。

该公司所属的印刷行业不属于高风险、重污染行业，未发现该公司因环境保护原因受到过处罚的相关记录。

7、形成企业主要生产能力的状况，正在或者计划进行的重大投资项目简况，企业的主要资产状况。

该公司拥有固定资产 13,045.83 万元，主要生产设备有八台小森四色、五色胶

印机，国产正反八色、四色轮转印刷机 4 台套，三条 TSK 胶装联动线，一条柯尔波斯精装生产线，以及其它各类生产设备 100 多台（套），日生产能力已达到胶印 1.7 万色令、胶装 30 万册、骑马订 20 万册、精装 2 万册，每年生产出版物 6000 多万册。

盐城印刷本次申报评估的实物资产为土地、厂房、机器设备。

1、土地概况

该公司有土地使用权共 3 宗，分别位于盐城市纯化路 29 号、人寿巷 32 号和亭湖经济开发区希望大道 5 号。

宗地一：位于盐城市纯化路 29 号，国有土地使用证编号为盐国用（2002）字第 003000041 号，证载土地使用者盐城印刷总厂有限责任公司（江苏凤凰盐城印刷有限公司前身），地号 003-015-010，用途为工业用地，使用权类型为出让，终止日期 2052 年 5 月 23 日，证载使用权面积 9898.6 m²，其中 235.3 m²已于 2002 年 7 月房改给职工。该宗地为盐城印刷有限公司的西厂区所在地，现厂区内人防南楼及配电房用作生产，沿街房屋用作出租（即厂办公楼一楼(厂东门面楼)、人防一楼(厂西门面楼)、厂东宿舍区(25#-27#)），生产楼、生产大楼、制版车间楼、原印花车间门窗、设施已全部拆除，其余房屋闲置或临时用作仓库使用。

宗地二：位于人寿巷 32 号，国有土地使用证编号盐国用（2002）字第 003000042 号，证载土地使用者盐城印刷总厂有限责任公司（江苏凤凰盐城印刷有限公司前身），地号 003-015-071，用途为工业用地，使用权类型为出让，终止日期 2052 年 5 月 23 日，证载使用权面积 186.5 m²。该宗地上仅有南纸库一幢建筑物，现已出租用作经营用房，宗地实际用途和证载用途存在差异。

宗地三：位于亭湖经济开发区希望大道 5 号，国有土地使用证编号为亭湖国用（2010）第 600298 号，证载土地使用者江苏凤凰盐城印刷有限责任公司，地号 110-008-0010000，用途为工业用地，使用权类型为出让，终止日期 2055 年 1 月 31 日，证载使用权面积 41354 m²。该宗地实际用途和证载用途一致，均为工业用地。

宗地开发程度：五通一平，即宗地外通路、通上水、通下水、通电、通讯“五通”和宗地内场地平整。截至评估基准日，以上三宗地的土地使用权均未涉及抵押和担保事项。

2、厂房简况

该公司申报的建筑物共 36 项，合计建筑面积 36,676.04 m²，其中生产大楼等 20 项建筑物（建筑面积 29810.20 m²）已经办理房屋所有权证，其余建筑物（建筑面积 6865.84 m²）尚未办理房屋所有权证。委托评估资产位于盐城市盐都区纯化路 29 号、盐都区人寿巷 32 号、亭湖经济开发区希望大道 5 号厂区内和南京市鼓楼区马家街 28 号。所有地块已经办理国有土地使用证。

未办证的房屋建筑物中至评估基准日已经拆除生产大楼六楼(活动房)、四车间刀房(活动板房)和胶轮机房三项，其中生产大楼六楼(活动房)、四车间刀房(活动板房)未提供面积，本次评估中也未统计在内，胶轮机房 330.84 m²；另权证编号为盐房权字第 0101500-1 号的南门宿舍（陈乐萍），建筑面积 152.19 m²，于评估基准日已经拆迁并协议约定原地安置。东厂区盘盈东厂车库等五项，合计盘盈建筑面积 344.35 m²，西厂区盘盈房屋两项，建筑面积合计 34.26 m²；所有房地产基准日未发现涉及抵押及担保事项。

3、生产线简况

该公司主要生产设备有八台小森四色、五色胶印机，国产正反八色、四色轮转印刷机 4 台套，三条 TSK 胶装联动线，一条柯尔波斯精装生产线，以及其它各类生产设备 100 多台（套），日生产能力已达到胶印 1.7 万色令、胶装 30 万册、骑马订 20 万册、精装 2 万册，每年生产出版物 6000 多万册。机器设备从 2001 年~2011 年不断更新购置。截至评估基准日设备运行正常，设备的设计技术经济指标能满足工艺要求。所有机器设备未涉及抵押事项。

生产线分布状况如下：

制版工段主要是树脂版制版机、晒版机、冲版机、烤版机、冲片机、自动显影机等组成，厂家主要是德国、丹麦及国产的。

印刷工段主要由胶印机、轮转机、切纸机等设备组成，厂家主要是日本小森公司、北人集团等。

装订工段主要以折页机、胶订联动机、锁线机等设备构成，厂家主要是意大利、德国及国产。

8、执行的主要会计政策、税赋及享受的税收优惠政策

该公司执行《企业会计准则—基本准则》和各项具体会计准则及其他相关规定进行确认和计量，并在此基础上编制财务报表。主要税项：

增值税：按照当期销项税额与当期可抵扣进项税额的差额计算缴纳，内销产品销项税率为 17%；出口产品销项税率为零，并按国家规定的税率享受退税。

营业税：营业税按营业额的 5% 计算缴纳。

城市维护建设税：城市维护建设税按流转税的 7% 计算缴纳。

教育费附加及地方教育附加：教育费附加及地方教育附加分别按流转税的 3%、2% 计算缴纳。

企业所得税：该公司所得税按应纳税所得额的 25% 计缴。评估基准日企业不享受任何的税收优惠政策。

9、公司生产经营的优势分析和各种因素风险

生产经营的优势：

（1）长期稳定的客户群体

出版单位对质量和服务的要求较高，一旦建立对印刷企业品质和服务的信任，通常就会保持与印刷企业较高的合作粘合度，在业务合作中建立多层次的紧密联系，从而形成长期稳定的合作关系。公司客户群体为出版社和党政机关、事业单位和国有大型企业，通过多年的合作，公司与客户之间粘合度较高。

（2）市场结构逐步转型

从教材主导型的市场向教材图书并重的市场转型，使重点图书的品种与教材的品种基本相当；从低端分散型业务渠道向高端集中型的模式转型，300 万规模客户数量已增至十余个；从单体出版内贸市场向多元国际化市场转型，从项目突破向注重盈利的功能转型。

生产经营的风险：

（1）市场竞争风险

由于印刷企业的设立和进入门槛较低，印刷企业的数量和规模发展迅速。从书刊印刷市场来看，江苏省的印刷资源的竞争主要是在书刊印刷省级定点厂及以上资格的企业之间。包装装潢和社会零件印刷市场是充分竞争的产品市场，不限于区域位置和企业规模大小。因此，市场竞争剧烈。

（2）受电子书及互联网冲击的风险

随着科技发展，作为更便捷、快速的信息传播载体，电子书、网上媒体的出现对传统的纸质媒体特别是时事资讯类需求产生了一定的影响。同时，以 iPad 为代表的电子阅读工具逐渐成为传播出版物的重要载体，一定程度上形成对纸质媒体的替代。电子书和互联网的发展使得出版物印刷的市场结构受到一定的影响，进而使得行业面临电子书和互联网冲击的风险。

（3）主要装备老化与适度技术改造

该公司发展的方向与定位，是立足教材、发展商务、拓展外贸市场，逐步实现印刷数字化流程和数字化印刷的转型升级。但由于市场竞争激烈及各项成本大幅上升等因素，已导致企业赢利能力明显下降，再进行技术改造可能会造成整体效益下滑。

（4）用工成本不断提高，招工难、管理难的矛盾突出，员工队伍年龄结构老化，技术骨干后继乏人，或将影响该企业的后续发展。

（5）该公司生产和仓储场地紧张的矛盾，西厂区地处城市老城区，面临拆迁的风险，无法进行投资改造，东厂区场地紧张，不能满足生产和仓储的需要，且东厂区所属区域也有城市规划的重新安排，未来或面临新厂区选址重建，而且重建后必然要面对因地理位置变化可能导致的人员流失、组织运行不畅等矛盾和困难。

（6）盈利能力渐趋弱化，利润下行压力增大。

（7）公司主要原材料纸张价格面临上涨的压力。

（三）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者包括：委托方及本次经济行为涉及的第三方。法律、法规规定以及当事方另有约定的除外。

二、评估目的

本次评估目的是江苏凤凰出版传媒集团有限公司的下属子公司拟转让江苏凤凰盐城印刷有限公司50.998%的股权，为此需要对江苏凤凰盐城印刷有限公司部分股权于评估基准日时的市场价值进行评估。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象与评估范围内容

本次评估对象为江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让江苏凤凰盐城印刷有限公司 50.998% 的股权于评估基准日（2012 年 12 月 31 日）时的市场价值。

本次评估范围是股权转让涉及江苏凤凰盐城印刷有限公司于 2012 年 12 月 31 日的表内、外资产及负债。

盐城印刷公司评估基准日时的资产及负债经江苏富华会计师事务所有限公司审定（报告号：苏富会审【2013】76 号）。审计报告类型为无保留意见的年度审计报告。

评估基准日 2012 年 12 月 31 日时账面资产总额 12,402.35 万元、负债 5,311.55 万元、净资产 7,090.80 万元。具体明细组成如下：

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值
流动资产	6,245.47
非流动资产	6,156.88
其中：可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	112.21
投资性房地产	
固定资产	5,408.85
在建工程	
工程物资	
固定资产清理	
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	605.70
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	
递延所得税资产	30.11
其他非流动资产	
资产合计	12,402.35
流动负债	5,311.55
非流动负债	
负债合计	5,311.55
净 资 产（所有者权益）	7,090.80

基准日时盐城印刷公司有两家参股的长期投资，账面值为 112.21 万元，占账面资产的 0.84%，具体组成如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面值（元）
1	盐城市恒利风险投资公司	2002.08.06	2.50%	1,109,375.00
2	江苏银行股份有限公司	2010.09.14		12,710.00
合 计				1,122,085.00

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，具体以盐城印刷公司提供的各类资产评估申报表为准。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

盐城印刷公司申报的无形资产为土地使用权和财务办公软件，评估基准日使用正常。其中土地使用权 3 宗，均为出让性质，已取得国有土地使用证（盐国用（2002）字第 003000041 号、盐国用（2002）字第 003000042 号、亭湖国用（2010）第 600298 号），证载权利人分别为盐城印刷总厂有限责任公司、盐城印刷总厂有限责任公司和江苏凤凰盐城印刷有限公司，江苏凤凰盐城印刷有限公司前身为盐城印刷总厂有限责任公司。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

截止基准日 2012 年 12 月 31 日，盐城印刷公司将下列盘盈的房屋作为盘盈资产申报，除此之外，无其他表外资产。

西厂区盘盈房屋明细

明细表序号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积m ²	备注
35	仓库	砖木	1989-1-1	25.51	盘盈
36	宿舍	砖木	1989-1-1	8.75	盘盈
	合计			34.26	

东厂区盘盈房屋明细

明细表序号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积m ²	备注
30	东厂车库	混合	2006-1-1	154.7	盘盈
31	东厂油库	混合	2006-1-1	52.89	盘盈
32	东厂垃圾房	混合	2006-1-1	21.06	盘盈
33	东厂泵房及办公室	混合	2006-1-1	68.63	盘盈
34	东厂纸筋房	混合	2006-1-1	47.25	盘盈
	合计			344.53	

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本报告未引用其他机构出具的报告的情况。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，本次评估我们采用了持续经营前提下的市场价值类型。

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压制的情况下，对在基准日进行正常公平交易中某项资产应当进行交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

该基准日为委托方根据本次经济行为的总体时间要求确定的。

六、评估依据

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

（一）经济行为依据

1、江苏凤凰出版传媒集团有限公司出具的关于凤凰传媒首次公开发行 A 股并上市后两年内，将所持有与印刷、物资采购业务相关的股权及资产以定向增发或其他合法且适当的方式注入凤凰传媒的《承诺函》；

2、委托方与本公司签订的《资产评估业务约定书》。

（二）法律、法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（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）；

2、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；

3、《国有资产评估管理办法》（国务院第91号令）；

4、《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]36号）；

5、《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第14号）；

6、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第12号）；

7、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权

[2006]274号);

8、《中华人民共和国土地管理法》(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通过);

9、《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007年8月30日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过);

10、《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);

11、其他相关的法律、法规文件。

(三) 准则依据

1、《资产评估准则—基本准则》(财企(2004)20号);

2、《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企(2004)20号);

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

4、《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227号);

5、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);

6、《资产评估准则—评估报告》(中评协[2007]189号);

7、《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189号);

8、《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189号);

9、《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号);

10、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2008]218号)。

(四) 权属依据

1、下属长期投资单位投资协议/被投资单位章程/验资报告/出资证明等产权证明文件;

2、股权持有证明材料;

3、国有土地使用证【盐国用(2002)字第003000041号、盐国用(2002)字第003000042号、亭湖国用(2010)第600298号】;

4、房屋所有权证及房屋产权证明【盐房权证市区字第0194865号;盐房权证市区字第0194868-0194871号;盐房权证市区字第0194874-0194875号;盐房权证市区字第0194878号;盐房权证市区字第0194880号;盐房权证市区字第0194882-0194884号;盐房权证市区字第0194886号;盐房权证市区字第

0194894-0194895号；盐房权证亭湖区南字第005211号；盐房权证亭湖区南字第005212号；盐房权证亭湖区南字第005210号；宁房权证鼓转字第320172号、盐房权字第0101500-1号】；

5、中华人民共和国机动车行驶证；

6、部分国产和进口设备的订货合同及其购货发票、进口设备的报关手续资料、付款凭证等；

7、被评估单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

1、中国机电数据网（<http://price.86mdo.com/>）；

2、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第294号）；

3、国经贸经[1997]456号《关于发布汽车报废标准的通知》、国经贸资源[2000]1202号《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》、国经贸[1998]407号《关于调整轻型载货汽车报废标准的通知》；

3、《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）；

4、国家外汇管理局公布的2012年12月31日人民币基准汇价；

5、《江苏省建设工程费用定额（2009年）》；

6、被评估单位提供的工程合同及工程决算等有关资料；

7、国土资源部关于发布实施《全国工业用地出让最低价标准》的通知（国土资发[2006]307号，2006年12月23日）；

8、江苏省建设工程造价信息（2012年12月）

9、Wind资讯数据资料；

10、评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。

11、评估人员搜集的相关价格信息资料等。

（六）其他依据

1. 被评估单位提供的各类《资产评估申报明细表》及《盈利预测表》；

2. 被评估单位提供的2010年至2012年审计报告、会计报表、会计凭证、财务经营方面的资料，以及有关协议、合同书、发票等财务资料；

3. 被评估单位相关人员访谈记录；

4. 被评估单位提供的其他有关资料。

七、评估方法

一) 方法的选择和确定

根据中国资产评估协会《资产评估准则—企业价值》的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是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。强调的是企业的整体预期盈利能力。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，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指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。以持续经营为前提对企业价值进行评估时，资产基础法一般不应当作为惟一使用的评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，由于被评估企业资产规模、营业收入均小于上市公司的标准，市场上也没有与其资产规模、产销能力、营业范围完全相同的上市公司，我们也未能收集到和与被评估企业完全相同或类似公司的股权买卖、收购及合并案例，无法采用市场法评估。

因此，我们采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法（DCF）对评估对象进行了评估。下面我们就本次评估的方法选择说明如下：

二) 资产基础法评估的说明

资产基础法是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。即通过分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值，得出评估对象价值。各类资产及负债的具体评估方法如下：

1、流动资产

(1) 货币资金

对货币资金中的现金、银行存款及其他货币资金的账面金额进行核实，以核实后的账面值确定评估值。

(2) 债权类往来款项

对应收账款、其他应收款在核实无误的基础上，采用账龄分析法预计坏账，按核实后的账面值扣减预计损失后的余额作为评估值；对预付账款在充分核实相关会计记录的基础上，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。

(3) 存货

对原材料在核实账、表、实物数量相符的基础上，评估人员通过市场调查取得原材料或替代品近期购买价格，收集了近期企业购进的材料采购合同及发票，利用清查核实后的数量乘以现行市场购买价，确定其评估值。

对在产品经了解被评估企业生产经营正常、为处于生产过程中的在制品，本次评估按照经核实后的账面成本确定评估值。

对于正常销售产品的产成品，评估人员采用市价法进行评估。计算公式为：

评估价值=实际数量×不含税售价－产品销售税金及附加－销售费用－应交所得税－适当的净利润

其中：适当的净利润=净利润×r

r为一定的百分率，由于被评估单位产成品均为账页，并非已签订单的出版物，属于一般畅销产品，故r取50%。

盐城印刷公司2010-2012年度经江苏富华会计师事务所有限公司审计后的损益表部分财务数据如下：

项目	2010 年度	2011 年度	2012 年度
一、营业收入	83,272,713.35	95,025,272.52	90,905,047.52
二、营业税金及附加	523,864.46	400,711.57	885,480.60
三、销售费用	1,696,046.59	2,681,853.42	2,796,133.26
四、利润总额	6,069,590.14	5,127,231.94	5,042,380.79
五、净利润	4,551,548.20	3,845,423.92	3,781,785.59

由上述损益表部分财务数据计算出的各项费率如下：

费率名称	2010 年度	2011 年度	2012 年度	平均值
营业税金及附加率	0.63%	0.42%	0.97%	0.67%
销售费用率	2.04%	2.82%	3.08%	2.64%
所得税前利润率	7.29%	5.40%	5.55%	6.08%
销售净利率	5.47%	4.05%	4.16%	4.56%

根据企业 2010-2012 年度损益表数据得出营业税金及附加率为 0.67%、销售费用率为 2.64%、所得税前利润率 6.08%和销售净利率 4.56%。

2、非流动资产

（1）长期股权投资

对长期股权投资，首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性。

本次评估，因未能取得进场评估许可，考虑到被评估单位对盐城市恒利风险投资有限公司的持股比例很低，影响金额较小，则以评估基准日被投资单位基准日时账面净资产乘以持股比例确定其评估值。

本次评估，我们仅取得盐城印刷持有江苏银行股份有限公司股票的股权证，而未从被投资单位—江苏银行取得任何资料，故以江苏银行股份有限公司官方网站上公布的 2012 年度审计报告中披露的每股净资产乘以被评估单位持股数确定其评估值。

（2）房屋建筑物

本次评估按照房屋建筑物不同用途、结构特点和使用性质分别采用重置成本法与市场比较法进行评估。

（3）设备类资产

设备类资产对可以取得基准日市场价值的，我们尽量采用市场法评估，其余主要采用重置成本法评估。

A. 机器设备重置全价由设备购置费、运杂费、安装调试费、其他费用和资金成本等部分组成。依据财政部、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》，自 2009 年 1 月 1 日起，购进或者自制（包括改扩建、安装）固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令 538 号）和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令 50 号）的有关规定，从销项税额中抵扣。因此，生产性机器设备在计算其重置全价时扣减了设备购置所发生的增值税进项税额。

B. 车辆

通过市场询价取得车辆的现行购置价格，再加上车辆购置税及其他费用确定车辆的重置全价，其中购置税为车辆购置价格（不含税）的 10%，其他费用包括车检费、办照费等。车辆成新率按里程成新率和使用年限成新率孰低的原则确定。

C. 电子设备

电子设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，故其重置全价就是现行市场购置价。

（4）无形资产

1) 土地使用权

宗地一和宗地二所处区域由于城市规划的需要近几年内即将面临拆迁，国土部门在该区域内以后也不再批设工业用地，结合该地块上企业已基本停产的事实状况，因此不适合采用收益法和成本法。故本次评估采用基准地价系数修正法评估宗地一和宗地二地价。

宗地三位于盐城市亭湖区，该区域内同类地块的市场交易活动较活跃、成交案例较多，具备市场法评估条件，故本次评估采用市场法评估宗地三地价。

市场法是根据替代原则，将待估宗地与在较近时期内发生交易的 3 个或 3 个以上类似土地实例进行比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估土地在评估时点地价的方法。

基准地价系数修正法是通过对待估宗地地价影响因素的分析，利用宗地地价修正系数，对各城镇已公布的同类用途同级或同一区域土地基准地价进行修正，估算待估宗地客观价格的方法。其基本公式为：

$$V=V_{1b}\times(1\pm\sum Ki)\times K_j$$

式中：V：土地使用权价格

V_{1b} ：某一用途土地在某一土地级上的基准地价

$\sum Ki$ ：宗地地价修正系数

K_j ：估价期日、容积率、土地使用年期等其它修正系数

2) 其他无形资产

其他无形资产为企业购买的金蝶财务软件和2002年改制形成的印刷企业生产许可证，财务软件以现行市场价确定评估值。

（5）递延所得税资产

分析各项递延所得税资产的形成原因，判断该项资产在基准日时存在的抵税效应确定评估值。

3、负债

根据被评估单位提供的申报表及审定后的基准日报表，评估人员核查有关凭

证、合同，核查了计提标准及使用情况，按核实后数值作为评估值。

二) 收益法的运用

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。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

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

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B：被评估企业的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

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

式中：

R_i ：被评估企业未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

r：折现率（WACC，加权平均资本成本）

3.1 关于收益期限的确定

即资产具有获利能力持续的时间，被评估单位的公司章程及工商登记均未约定终止年期，目前公司经营状况良好，随着评估目的实现后，公司能在未来继续维持更好的获利能力。因此，本次按无固定期限考虑。

3.2 收益口径

本次评估，使用企业自由现金流量（FCFn）作为收益口径。计算企业整体价值涉及的企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量。基本定义为：

$FCFn = \text{净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动}$

3.3 折现率

本次评估采用加权平均资本资产成本模型（WACC）为：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d \quad (4)$$

式中：**Ke**： 权益资本成本
Kd： 债务资本成本
t： 被评估企业所得税率
E： 权益市场价值
D： 付息债务价值

4、溢余资产、非经营性资产和负债的分析

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要是溢余现金。非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不直接产生经济效益的资产，包括长期投资、闲置的房地产等；非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债，而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动所形成的负债。包括：应付股利、企业改制应支付给职工的款项等。

5、影响企业经营的宏观、区域经济因素

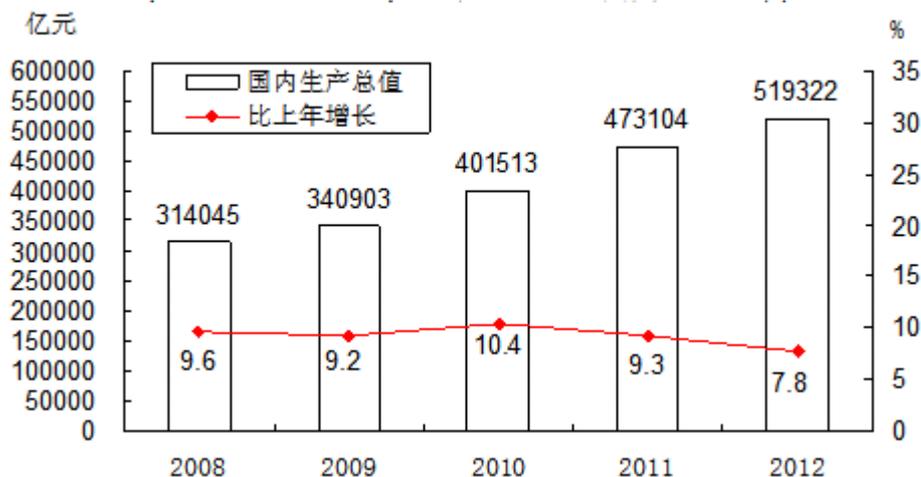
1) 国家、地区有关企业经营的法律法规

- a. 国务院发布的《印刷业管理条例》（国务院令 第 315 号）；
- b. 国务院发布的《出版管理条例》（国务院令 第 343 号）；
- c. 新闻出版总署发布的《印刷业经营者资格条件暂行规定》（第 15 号）；
- d. 新闻出版总署、公安部发布的《印刷品承印管理规定》（第 19 号）。

2) 国家、地区经济形势及未来发展趋势；

宏观经济直接和间接地引导或约束微观经济的运行，企业运行发展会直接或间接接受到宏观经济的影响。因此，分析中国的宏观经济形势，预测中国宏观经济形势的未来趋势是企业价值预测的基础组成部分。

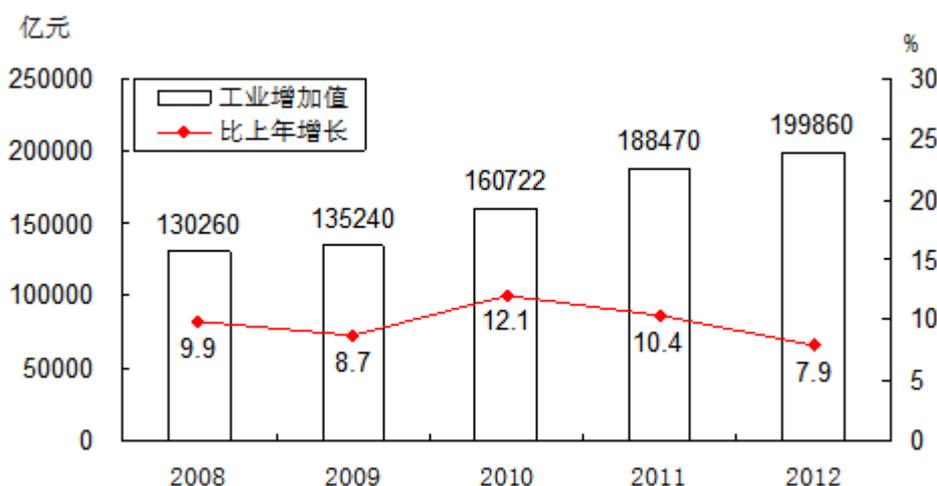
2008~2012 年国内的 GDP 增长率见下图：



资料来源：国家统计局

2012年全部工业增加值199860亿元，比上年增长7.9%。规模以上工业增加值增长10.0%。在规模以上工业中，国有及国有控股企业增长6.4%；集体企业增长7.1%，股份制企业增长11.8%，外商及港澳台商投资企业增长6.3%；私营企业增长14.6%。轻工业增长10.1%，重工业增长9.9%。

2008-2012年国内工业增加值及其增长速度见下图：



2012年全年全社会固定资产投资374676亿元，比上年增长20.3%，扣除价格因素，实际增长19.0%。其中，固定资产投资（不含农户）364835亿元，增长20.6%。当前，支撑中国经济平稳较快发展的基本面并未发生根本性变化，在宏观政策预调微调的协调配合下，中国经济有望继续保持稳定增长。

3) 有关财政、货币政策等。

2012年中国继续实施积极的财政政策，保持适当规模的财政赤字。年末广义

货币供应量(M2)余额为97.4万亿元,比上年末增长13.8%;狭义货币供应量(M1)余额为30.9万亿元,增长6.5%;流通中现金(M0)余额为5.5万亿元,增长7.7%。

2012年,货币信贷和社会融资总体适度,对经济发展的支持力度较强。

6、企业所在行业现状与发展前景

(1) 行业主要政策规定

a. 《文化产业振兴规划》:该规划对加快文化产业发展、繁荣文化市场、提高文化产业占国民经济的比重、增强国际竞争力具有十分重要的意义。其中,“印刷复制业要发展高新技术印刷、特色印刷,建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地。”

b. 《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》是近年来金融支持文化产业发展繁荣的第一个宏观金融政策指导文件。

c. 《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》,其中与印刷复制业相关的政策如下:“发展高新技术印刷、特色印刷和光盘复制业,建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地,使我国成为重要的国际印刷复制中心。加快文化创意产业园区建设,使之成为文化创意产业的孵化器。形成若干出版、印刷复制、影视制作和文化产品批销等产业中心,重点建设一批大型影视制作、动漫、音像电子、印刷复制和演艺等产业示范基地”。

d. 《关于进一步推动新闻出版产业发展的指导意见》)提出,进一步推进新闻出版产业发展的主要任务之一是发展印刷、复制产业,巩固和壮大出版物印刷、包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷和只读类光盘复制、可录类光盘生产等印刷、复制产业。

e. 根据《新闻出版业“十一五”发展规划》,新闻出版业发展战略重点之一是大力发展现代印刷、复制产业。加强印刷复制产业的结构调整,指导印刷复制业向规模化、集约化方向发展,积极开拓国内国外两个市场。大力发展高档印刷、特色印刷和包装装潢印刷,淘汰落后的印刷生产能力。

f. 鼓励印刷行业设备升级。

g. 提高印刷品出口退税比例。

(2) 行业竞争情况

当今世界印刷行业的运行情况与经济、科技发展水平的相关性更加显著,中

国的印刷业自改革开放以来一直保持平稳较快的发展势头。

我国出版物印刷行业长期以来实行市场准入管理，出版物印刷企业主要为国有或国有控股企业，投资主体单一，行业发展缓慢。2001年《印刷业管理条例》出台后，民营资本及外资得以允许进入出版物印刷市场，经过几年的发展，出版物印刷行业处于完全市场化竞争状态，行业相对分散，由于出版物印刷行业前期固定资产投资金额相对较高，出版物印刷行业的发展相对落后于出版行业，行业内部低端市场重复建设、竞争激烈，高端市场供不应求，但尚无企业在市场占有率方面占据绝对明显优势。

（3）行业发展的有利和不利因素

1) 影响行业发展的有利因素

a. 政府政策的大力扶持。

b. “十二五”期间，预计我国经济将继续保持较快的发展速度，城乡居民生活水平提高必将带来对阅读材料和宣传资料等出版物需求的增加。

c. 行业整体技术水平提高，企业规模正呈现加速集中的局面，行业整体集约化程度提高。

2) 影响行业发展的不利因素

a. 国内印刷机械行业发展水平相对落后，不能满足印刷企业的需要，主要印刷设备还依赖进口，固定资产投资成本较高。

b. 印刷行业本身已从传统的“制造加工业”向“信息文化产业”和“综合服务业”行业转变，但是，整个社会对印刷行业的认识还尚未到位，符合新形势下印刷人才培养的基地在规模和数量上都远远不能满足需求，在一定程度上限制了行业规模的扩大和技术水平的提升。

c. 随着电子书、iPad、网络移动终端产品等电子阅读器的发展，电子阅读器抢占了部分传统的图书市场。

（4）行业特有的经营模式，行业的周期性、区域性和季节性特征等。

1) 印刷行业特有的经营模式

出版物印刷行业的传统业务模式一般为接受客户委托，根据客户要求，通过制版、印刷、装订等流程，向客户提供合格的印刷产品，收取相应的印刷费用。

2) 行业的周期性和季节性

目前，我国印刷行业正处于产业升级之际，而经济发展对印刷企业的规模和技术水平都提出了更高的要求，我国印刷行业在未来相当长的时期仍将处于持续增长的上升周期。

3) 行业的地域性

出版物印刷行业具有明显的区域性特征，主要原因是快速产品如杂志、报纸、商业宣传资料等，对时效性的要求很高，以及为了便于与印刷企业的沟通与质量监督，保证最终产品的印刷质量，出版单位一般会就近选择印刷企业。

(5) 企业所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对本行业发展的有利和不利影响。

出版物印刷上游行业为造纸行业，造纸行业的技术水平、生产成本、供应能力对出版物印刷行业最终产品印刷质量、生产成本有重要影响。公司下游行业为出版行业，一直以来，出版行业推动着印刷行业的发展与变革，随着我国经济文化生活水平的提高，我国出版行业取得了长足发展，从而也带动出版物印刷业的快速增长。随着出版物行业内部的竞争使得出版物日益精装化和时尚化，出版物的内容、印刷质量、上架速度成为出版企业之间竞争的关键。行业内规模小、低水平的印刷企业将面临更艰难的生存境地，而具有先进设备、工艺以及优秀服务理念的大型印刷企业将会面临更好的发展机遇。

7、企业的业务分析情况

(1) 主要产品或者服务的用途

该公司业务主要分为三个板块：书刊印刷业务、商务印刷业务和海外出口产品印刷业务。书刊印刷业务是公司业务的主要收入来源，商务印刷业务是公司近年产品调整的重要途径，海外印刷业务是公司走出去的重要业务支撑。

(2) 经营模式

盐城印刷公司的业务主要采用两种方式：

- 1) 由公司提供纸张的印刷业务，公司对外报价的方式为“纸张+加工服务费”。
- 2) 由客户自备纸张的业务，公司对外报价方式为“加工服务费”。

(3) 经营管理状况

盐城印刷公司经济总量逐步提高、生产指标提升显著、产品结构渐趋优化、市场结构逐步转型、技术改造稳步推进、内部管理扎实，质量工作呈现稳中有升。

海外订单客户和图书印刷质量的市场反馈无重大质量事故，总社教材印刷质量奖名次列前。

（4）企业在行业中的地位、竞争优势及劣势

由于印刷企业的设立，进入门槛较低，印刷企业的数量和规模发展迅速。从书刊印刷市场来看，江苏省的印刷资源的竞争，主要是在书刊印刷省级定点厂及以上资格的企业之间。包装装潢和社会零件印刷市场是充分竞争的产品市场，不限于区域位置和企业规模大小。因此，市场竞争剧烈。

结合主要竞争对手的设备持有情况、产能情况及客户情况，公司在盐城市场的核心竞争能力主要体现在：有固定的书刊出版市场，海外市场业务量有所突破，商务市场重点客户（产品）规模维持，定位清晰。

该公司的竞争优势：

1) 长期稳定的客户群体

出版单位对质量和服务的要求较高，一旦建立对印刷企业品质和服务的信任，通常就会保持与印刷企业较高的合作粘合度，在业务合作中建立多层次的紧密联系，从而形成长期稳定的合作关系。公司客户群体为出版社和党政机关、事业单位和国有大型企业，通过多年的合作，公司与客户之间粘合度较高。

2) 市场结构逐步转型

从教材主导型的市场向教材图书并重的市场转型，使重点图书的品种与教材的品种基本相当；从低端分散型业务渠道向高端集中型的模式转型，300万规模客户数量已增至十余个；从单体出版内贸市场向多元国际化市场转型，从项目突破向注重盈利的功能转型。

该公司的竞争劣势：

1) 主要装备老化与需要技术改造

由于公司西厂区所处区域面临市政拆迁，但具体时间未定，所以除临街房屋出租，人防南楼用于正常生产外，其余房屋大部分闲置或临时用作仓库使用，资产不能有效发挥，也无法进行投资改造。

东厂区场地紧张，不能满足生产和仓储的需要，主要装备老化，需要目前根据所接产品来安排必要的技术改造。

2) 用工成本不断提高，招工难、管理难的矛盾突出，员工队伍年龄结构老化，

技术骨干后继乏人，或将影响企业的可持续发展。

3) 盈利能力渐趋弱化，利润下行压力增大，财务方面面临增加技改投入，补充流动资金的压力较大。

(5) 企业的发展战略及经营策略

该公司发展的方向与定位是立足教材、发展商务、拓展外贸市场，逐步实现印刷数字化流程和数字化印刷的转型升级。

主要的经营策略是加强营销工作，在做大总量、做强渠道、做优客户上取得新突破；加强管理工作，在能力提高、效率增速、效益放大上取得新突破；加强技改工作，在工艺集成、品质提优、技术提档上取得新突破；加强资产工作，在盘活存量、扩展增量、降劣增优上取得新突破。

在生产能力的负荷相对平稳的基础上，调整产品结构的盈利力；在销售总量相对平衡的基础上，调整业务渠道的集中度；在外向拓展总量相对平衡的基础上，调整客户关系的密切度。

深化对车间管理人员的薪酬和绩效的考核和分配，深化项目目标管理责任考核，强化项目管理制对降本增效的推动作用。

8、企业的资产、财务分析和调整情况

(1) 资产配置和使用情况

2009-2012年期间内，该公司各类资产金额及占总资产的比例如下：

金额单位：人民币万元

项目	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
流动资产	3,424.01	5,122.49	5,874.90	6,245.47
占比	32%	43%	45%	50%
增幅	16.90%	49.60%	14.69%	6.31%
非流动资产	7,427.48	6,874.88	7,133.40	6,156.88
占比	68%	57%	55%	50%
增幅	-11.18%	-7.44%	3.76%	-13.69%
资产总计	10,851.49	11,997.37	13,008.30	12,402.35
增幅	-3.89%	10.56%	8.43%	-4.66%

该公司属于印刷行业，资本密集型的行业特点决定了公司资产结构以固定资产为主。2009-2012年期间内总资产减少的主要原因为随着公司业务结构的优化调整，对部分存量资产进行了处置。

金额单位：人民币万元

项目	2009.12.31		2010.12.31		2011.12.31		2012.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	448.28	13.09%	1,254.91	24.50%	1,269.70	21.61%	1,785.30	28.59%
应收账款	451.81	13.20%	486.88	9.50%	497.56	8.47%	485.17	7.77%
预付款项	7.80	0.23%	82.04	1.60%	0.94	0.02%	22.72	0.36%
其他应收款	594.56	17.36%	578.86	11.30%	569.76	9.70%	575.26	9.21%
存货	1,921.57	56.12%	2,719.79	53.10%	3,536.94	60.20%	3,377.02	54.07%
合计	3,424.01	100.00%	5,122.49	100.00%	5,874.90	100.00%	6,245.47	100.00%

该公司流动资产的主要组成部分是货币资金、应收账款和存货。2010年12月31日至2012年12月31日货币资金、应收账款和存货三项合计占流动资产的比例分别为87.1%、90.3%和90.4%。

金额单位：人民币万元

项目	2009.12.31		2010.12.31		2011.12.31		2012.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	141.94	1.91%	111.94	1.63%	111.94	1.57%	112.21	1.82%
固定资产	6,589.49	88.72%	6,088.74	88.57%	6,368.26	89.27%	5,408.85	87.85%
在建工程								
无形资产	666.73	8.98%	644.94	9.38%	623.16	8.74%	605.70	9.84%
递延所得税资产	29.32	0.39%	29.26	0.43%	30.05	0.42%	30.11	0.49%
合计	7,427.48	100.00%	6,874.88	100.00%	7,133.40	100.00%	6,156.88	100.00%

该公司非流动资产以固定资产为主，报告期内固定资产占非流动资产的比例平均为87.85%。

固定资产主要是生产所需的机器设备和厂房建筑物。建筑物分别处在西厂区和东厂区。西厂区所处区域面临盐城市政拆迁，但具体时间未定，所以除临街房屋出租，人防南楼用于正常生产外，其余房屋大部分闲置或临时用作仓库使用。闲置的建筑中有部分已不在保养。评估基准日已经拆除生产大楼六楼(活动房)、四车间刀房(活动板房)和胶轮机房三项；另权证编号为盐房权字第0101500-1号的南门宿舍(陈乐萍)，建筑面积152.19 m²，于评估基准日已经拆迁并协议约定原地安置。东厂区建筑正常生产使用，大部分机器设备也安装在东厂区，正常使用。

(2) 历史财务资料的分析总结

盐城印刷公司历史的资产负债表及利润表如下：

金额单位：人民币万元

项目	行次	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
流动资产：	1				
货币资金	2	448.28	1,254.91	1,269.70	1,785.30
交易性金融资产	3				
应收票据	4				

应收账款	5	451.81	486.88	497.56	485.17
预付款项	6	7.80	82.04	0.94	22.72
应收利息	7				
其他应收款	8	594.56	578.86	569.76	575.26
存货	9	1,921.57	2,719.79	3,536.94	3,377.02
一年内到期的非流动资产	10				
其他流动资产	11				
流动资产合计	12	3,424.01	5,122.49	5,874.90	6,245.47
非流动资产:	13				
可供出售金融资产	14				
持有至到期投资	15				
长期应收款	16				
长期股权投资	17	141.94	111.94	111.94	112.21
投资性房地产	18				
固定资产	19	6,589.49	6,088.74	6,368.26	5,408.85
在建工程	20				
工程物资	21				
固定资产清理	22				
生产性生物资产	23				
油气资产	24				
无形资产	25	666.73	644.94	623.16	605.70
开发支出	26				
商誉	27				
长期待摊费用	28				
递延所得税资产	29	29.32	29.26	30.05	30.11
其他非流动资产	30				
其中: 特准储备物资	31				
非流动资产合计	32	7,427.48	6,874.88	7,133.40	6,156.88
资产总计	33	10,851.49	11,997.37	13,008.30	12,402.35
流动负债:	34				
短期借款	35	1,523.15	900.00	1,900.00	1,900.00
交易性金融负债	36				
应付票据	37				340.00
应付账款	38	0.00	1,958.22	2,319.08	1,221.29
预收款项	39	36.85	62.19	53.24	96.27
应付职工薪酬	40	6.68	48.93	28.55	0.81
应交税费	41	146.66	116.79	88.81	155.59
应付利息	42			28.82	40.71
应付股利	43	13.87			0.00
其他应付款	44	2,206.44	1,818.70	1,539.93	1,556.87
一年内到期的非流动负债	45				
其他流动负债	46	14.35	18.58		
流动负债合计	47	3,948.00	4,923.41	5,958.42	5,311.55
非流动负债:	48				
长期借款	49				
应付债券	50				
长期应付款	51				

专项应付款	52				
预计负债	53				
递延所得税负债	54				
其他非流动负债	55				
其中：特准储备基金	56				
非流动负债合计	57	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	58	3,948.00	4,923.41	5,958.42	5,311.55
所有者权益（或股东权益）：	59				
实收资本（股本）	60	2,155.00	2,155.00	2,155.00	2,155.00
资本公积	61	3,635.61	3,635.61	3,635.61	3,635.61
减：库存股	62				
专项储备	63				
盈余公积	64	367.17	412.68	450.68	488.45
未分配利润	65	745.72	870.67	808.59	811.75
外币报表折算差额	66				
归属于母公司所有者权益合计	67	6,903.49	7,073.96	7,049.88	7,090.80
少数股东权益	68				
所有者权益合计	69	6,903.49	7,073.96	7,049.88	7,090.80
负债及所有者权益总计	70	10,851.49	11,997.37	13,008.30	12,402.35

金额单位：人民币万元

项目	行次	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
一、主营业务收入	1	7,165.62	8,226.62	9,419.32	9,024.21
减：主营业务成本	2	5,075.42	6,296.80	7,399.95	7,000.66
营业税金及附加	3	62.44	52.39	40.07	88.55
销售费用	4	113.58	169.60	268.19	279.61
管理费用	5	1,218.05	1,156.13	1,235.04	1,302.16
财务费用	6	419.61	112.78	169.08	188.85
资产减值损失	7		-0.26	3.16	0.26
加：公允价值变动收益	8				
投资收益	9	4.10	7.18	0.10	19.60
其他业务利润	10	142.73	82.99	67.83	54.62
二、营业利润	11	423.36	529.35	371.76	238.35
加：营业外收入	12	241.36	94.28	145.26	275.24
减：营业外支出	13	32.08	16.68	4.30	9.35
其中：非流动资产处置损失	14				
三、利润总额	15	632.64	606.96	512.72	504.24
减：所得税费用	16	159.40	151.80	128.18	126.06
四、净利润	17	473.25	455.15	384.54	378.18

1) 该公司营业收入的构成及分析

该公司各项业务利润占营业利润的比例如下：

项目	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
主营业务利润	65.32%	82.97%	81.73%	68.86%
投资收益	0.97%	1.36%	0.03%	8.22%
其他业务利润	33.71%	15.68%	18.25%	22.92%
营业利润	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

如上所示，该公司主营业务突出。2009-2012年期间的经营业绩数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
主营业务收入	7,165.62	8,226.62	9,419.32	9,024.21
增幅	-4.99%	14.81%	14.50%	-4.19%
营业利润	423.36	529.35	371.76	238.35
增幅	284.50%	25.04%	-29.77%	-35.89%
利润总额	632.64	606.96	512.72	504.24
增幅	-16.40%	-4.06%	-15.53%	-1.65%
净利润	473.25	455.15	384.54	378.18
增幅	-14.29%	-3.82%	-15.51%	-1.65%

2) 盈利能力分析

2012年该公司的主营业务收入略有下降，主要是外需不旺和客户自办印刷工序配套的市场减少500万元；文化公司调整合作项目和加工方式减少近500万元，已导致企业赢利能力明显下降。

3) 偿债能力分析

2009-2012年期间内，该公司的各项偿债能力指标如下：

财务指标	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
资产负债率(%)	36.4%	41.0%	45.8%	42.8%
流动比率	0.87	1.04	0.99	1.18
速动比率	0.38	0.49	0.39	0.54

与同行业可比上市公司数据对比如下：

同行业 公司名称	资产负债率			流动比率			速动比率		
	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
广博股份	43.00%	39.10%	36.13%	1.32	2.49	1.52	1.03	1.89	1.09
东港股份	24.40%	18.70%	20.22%	1.76	2.27	2.26	1.48	1.91	1.92
鸿博股份	22.20%	21.90%	31.43%	2.98	2.9	1.22	2.72	2.59	0.99
同行业公 司平均值	29.90%	26.60%	29.30%	2.02	2.55	1.67	1.74	2.13	1.33
盐城印刷 公司	41.00%	45.80%	42.83%	1.04	0.99	1.18	0.49	0.39	0.54

2010-2012年期间内，该公司资产负债率总体呈缓慢下降的趋势，与同行业上市公司对比，该公司资产负债率处于较高水平，偿债能力较弱。

该公司流动比率、速动比率水平有一定波动，与同行业平均水平相比处于较低水平，反映了公司资产流动性比同行业公司经营水平低。

4) 资产周转能力分析

2009-2012年期间内，盐城印刷可以反映资产周转能力的财务指标如下：

财务指标	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
应收账款周转率（次）	9.96	17.53	19.14	18.60
存货周转率（次）	3.53	2.71	2.37	2.07
总资产周转率（次）	0.65	0.72	0.75	0.73

与同行业可比上市公司数据对比如下：

同行业 公司名称	应收账款周转率			存货周转率			总资产周转率		
	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
广博股份	7.94	7.21	7.32	5.66	5.35	4.79	0.94	0.85	0.87
东港股份	14.55	9.58	7.79	5.01	5.66	5.26	0.61	0.58	0.58
鸿博股份	12.4	8.79	5.87	6.2	4.88	5.96	0.42	0.45	0.59
同行业公司 平均值	11.63	8.53	6.99	5.62	5.29	5.34	0.66	0.63	0.68
盐城印刷公司	17.53	19.14	18.37	2.71	2.37	2.03	0.72	0.75	0.71

与同行业的上市公司进行比较，该公司应收账款周转率处于较高水平，存货周转率较低，这主要与公司依托凤凰集团书刊印刷生产模式相关。总资产周转率基本保持平稳，与同行业上市公司相比，该公司资产周转能力处于中等水平。

（3）对企业财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整

对财务报告、企业申报资料所作的重大调整是增加了 2012 年度的应付股利 269.38 万元，该款项已在基准日后本报告出具之前的 2013 年 5 月支付。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家现行有关资产评估的政策和行业准则规定，我们对委估的资产实施了如下的评估程序：

（一）评估准备阶段

1、委托方就本次评估工作与江苏华信资产评估有限公司进行了初步沟通，江苏华信资产评估有限公司就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出资产评估工作计划。

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

（二）开展资产核实和现场调查工作

在企业如实申报资产并对评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。

其实物资产清查过程如下：

1、指导企业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“资产评估明细表”、“资产调查表”、“资料清单”及其填写要求，进行登记填报，同时收集委估资产的产权归属证明文件、工程合同资料、决算资料和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2、审查和完善被评估单位提供的资产评估申报明细表

评估人員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，审查各类资产评估明细表，检查有无填列不全、资产项目不明确现象，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等，根据调查核实的资料，对评估明细表进行完善。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表，评估人員对申报的现金和固定资产进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

5、查验产权证明文件资料

对申报评估的设备、车辆的产权资料进行查验，对权属资料不完善、权属资料不清晰的情况，提请企业核实。

6、请企业有关业务人員协助对往来款、银行存款、银行贷款的函证和对当地房地产价格、工程定额、取费文件的调查和收集工作，对当地的人工、主材、设备台班价格的调查工作以及对企业主要设备向供货方进行价格询证等。

现场调查工作如下：

评估人員主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

1、了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；

2、了解企业历史年度各区域销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；

3、了解企业历史年度成本的构成及其变化；

- 4、了解企业主要其他业务收入的构成，分析其对企业利润的贡献情况；
- 5、了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；
- 6、收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；
- 7、了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；
- 8、了解企业的税收及其他优惠政策；
- 9、收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；
- 10、了解企业的溢余资产和非经营性资产（负债）的内容及其资产状况。

（三）评定估算、汇总

根据评估目的、价值类型和评估资料的收集情况，选择适用的评估方法和相应的参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论。

（四）编制和提交评估报告阶段

根据评定估算的结果撰写评估说明，起草资产评估结果报告书，经三级审核后，向委托方提交正式的资产评估报告书。

九、评估假设

（一）一般假设

- 1、持续经营假设：假设评估基准日后，被评估企业完全遵守所有有关的法律法规，可以持续经营下去，企业的全部资产可以保持原地原用途继续使用下去；
- 2、委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。
- 3、假设国家有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；
- 4、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。

（二）特殊假设

- 1、假设被评估企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。
- 2、本次评估，我们未考虑考虑国家宏观经济政策发生变化及行业准入政策发生变化对被评估企业未来经营的影响。
- 3、被评估企业完全遵守法律法规经营，该公司可以在本次评估目的实现后不

改变主营并持续经营下去；

4、假设被评估企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务，其经营运作和投资计划不存在重大失误行为；

5、假设被评估企业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。

本报告结论只有在上述评估假设成立的前提下可以使用，当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

我们采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估，评估结论如下：

（一）资产基础法评估结论：

经采用资产基础法评估，江苏凤凰盐城印刷有限公司的表内外资产及负债在评估基准日2012年12月31日时的评估结论为总资产14,521.60万元，总负债5,580.92万元，净资产8,940.68万元，与账面净资产7,090.80万元相比差异为1,849.88万元，差异率为26.09%。

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（%）
流动资产	6,245.47	6,245.88	0.41	0.01
非流动资产	6,156.88	8,275.73	2,118.85	34.41
其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	112.21	139.25	27.05	24.10
投资性房地产				
固定资产	5,408.85	6,818.97	1,410.12	26.07
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	605.70	1,287.39	681.69	112.54
开发支出				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产	30.11	30.11	0.00	0.00
其他非流动资产				
资产合计	12,402.35	14,521.60	2,119.25	17.09
流动负债	5,311.55	5,580.92	269.38	5.07

非流动负债				
负债合计	5,311.55	5,580.92	269.38	5.07
净资产(所有者权益)	7,090.80	8,940.68	1,849.88	26.09

评估结论与账面价值比较变动情况及原因:

1、长期股权投资：与账面值相比增值+24.10%，原因主要为长投单位采用以评估基准日被投资单位审定报表中的净资产数额乘以持股比例的方法确定的评估值大于原始投资成本。

2、无形资产：与账面值相比为+ 112.54 %，主要因基准日时土地价款上涨幅度较大所致。

3、负债增加的是 2012 年度的的股东分红 269.38 万元，该行为已在 2013 年的 5 月份实施。

(二) 收益法的评估结论为：

经采用收益途径的现金流折现法（DCF）评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰盐城印刷有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日的市场价值为**6,295.18万元**，大写人民币陆仟贰佰玖拾伍万壹仟捌佰元整。

(三) 评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差 -2,645.50 万元，差异率 -29.59%。两种评估方法差异较大。差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会要劳动，这种购建成本通常将随着资产的市场价格变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、企业经营以及资产的有效使用等多种条件的影响，因此造成差异。

凤凰盐城印刷主要从事图书、及教材印刷，随着多媒体、尤其是微信、微博、电视等新兴媒体的发展，传统的印务的市场需求不旺，印务设备的不饱和现象很普遍，被评估企业虽然资产多而收益不高。但从资产构建和产业链完善的角度看这些资产的投入是客观和必须的。因此，我们选用资产基础法的结果作为本次股权转让价值参考依据。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让江苏凤凰盐城印刷有限公司**50.998%**股权的市

场价值为： $8,940.68 \times 50.998\% = 4,559.57$ (万元)，大写人民币肆仟伍佰伍拾玖万伍仟柒佰元整。

十一、特别事项说明

1、评估基准日时盐城印刷申报的房屋建筑物中共有21项房屋未取得房屋所有权证，未领证的房屋建筑面积合计为6,865.84平方米，账面原值3,005,759.84元，账面净值1,725,505.46元，具体如下：

明细表序号	建筑物名称	结构	建成年月	无证面积 m ²	备注
1-1	车库办公楼	混合	1997-8-18	1183.5	闲置
1-2	车库办公楼	混合	1989-12-16		闲置
1-3	人防通道		1977-6-16	807.5	闲置
3	车间办公楼	混合	1986-11-16	275.61	闲置
5	人防南楼	钢混	1992-12-16	1305.48	
12-1	厂办公楼(厂东门面楼)	混合	1997-5-16	37.3	
17	生产大楼六楼(活动房)		1997-12-16		已拆除
18	四车间刀房(活动板房)		2003-10-16		已拆除
19	胶轮机房	混合	2001-12-15	330.84	已拆除
22	厕所(新厂区)	混合	2006-1-16	40.3	
23	新厂区传达室	混合	2007-3-29	215.78	
24	新厂区材料仓库(含装订车间-复膜)	钢混	2007-3-29	402	
25	活动房	简易	2010-1-31	117	
26	采供储运部简易临时仓库	简易	2009-1-21	750	
27	车间仓库	混合	2010-7-28	156	
28	仓库	简易	2010-9-28	900	
30	东厂车库	混合	2006-1-1	154.7	盘盈
31	东厂油库	混合	2006-1-1	52.89	盘盈
32	东厂垃圾房	混合	2006-1-1	21.06	盘盈
33	东厂泵房及办公室	混合	2006-1-1	68.63	盘盈
34	东厂纸筋房	混合	2006-1-1	47.25	盘盈
合 计				6,865.84	

2、2013年5月22日，盐城印刷公司进行了2012年度股利分配，共分红2,693,750.00元，其中，江苏新华印刷厂分红1,373,750.00元，公司35位自然人股东合计分红1,320,000.00元，本报告评估结论中已扣除了上述应付股利。

3、盐城印刷公司基准日时所有的三宗土地使用权均已取得国有土地使用证，其中老厂区的两宗土地（土地使用权证为：盐国用（2002）字第003000041号和盐国用（2002）字第003000042号）的证载权利人为盐城印刷总厂有限责任公司，

系江苏凤凰盐城印刷有限公司的前身，基准日时上述两项土地使用权证尚未办理权利人变更登记手续。

4、基准日时盐城印刷公司西厂区所处区域面临市政拆迁，但具体时间未定，所以除临街房屋出租，人防南楼用于正常生产外，生产楼、生产大楼、制版车间楼、原印花车间门窗、设施已全部拆除，其余房屋大部分闲置或临时用作仓库使用。

评估基准日已经拆除生产大楼六楼(活动房)、四车间刀房(活动板房)和胶轮机房三项；另权证编号为盐房权字第 0101500-1 号的南门宿舍（陈乐萍），建筑面积 152.19 m²，于评估基准日已经拆迁并协议约定原地安置。

西厂区已拆除房屋明细

明细表序号	权证号码	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积m ²	备注
16	盐房权字第0101500-1号	南门宿舍(陈乐萍)	混合	1990-12-15	152.19	已拆迁拆除
17		生产大楼六楼(活动房)		1997-12-16		已拆除
18		四车间刀房(活动板房)		2003-10-16		已拆除
19		胶轮机房	混合	2001-12-15	330.84	已拆除

5、我们的评估结果中未考虑评估增减值对税金的影响，其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定。

6、完成本项目的注册资产评估师在本次经济行为中与相关当事方没有利益关系或偏见；对评估分析对象的法律权属给予了必要的关注，但不是对评估对象的法律权属提供保证。提供必要的资料并保证提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

十二、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者用于评估报告载明的评估目的和用途。除国家法律、法规规定外，其他任何机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者，评估机构和注册资产评估师也不对该等第三方因误用评估报告而产生的损失承担任何责任。本报告的任何信息除非法律需要，不可以公布于任何媒体及社会公众。

2、本报告评估结论的使用有效期为一年，从评估基准日 2012 年 12 月 31 日起计算，至 2013 年 12 月 30 日止。超过一年，需重新进行资产评估。

3、本报告之附件是本报告重要组成部分，报告使用者需要充分关注。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为 2013 年 10 月 15 日。

江苏华信资产评估有限公司

法定代表人

(或首席评估师):

注册资产评估师:

注册资产评估师:



2013年10月15日

Add: 南京市云南路 31-1 号苏建大厦 22 层

Tel: 025-83235010

Fax: 025-84410423

Post code: 210008

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司
拟转让江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司
股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第200号



江苏华信资产评估有限公司

二〇一三年十月十五日

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让
江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司
股东部分权益价值评估项目

目录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告正文	5
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	5
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	11
五、评估基准日	11
六、评估依据	12
七、评估方法	14
八、评估程序实施过程和情况	27
九、评估假设	29
十、评估结论	30
十一、特别事项说明	31
十二、评估报告使用限制说明	33
十三、评估报告日	33

评估报告附件

1. 经济行为文件
2. 委托方、被评估单位营业执照复印件
3. 主要产权证明文件复印件
4. 被评估单位审计报告复印件
5. 委托方、被评估单位承诺函
6. 注册资产评估师承诺函
7. 评估机构资格证书及营业执照复印件
8. 签字注册资产评估师的资格证书复印件
9. 评估业务约定书复印件

注册资产评估师声明

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

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的部分房屋无证和一宗土地已涉及抵押的问题进行了如实披露。

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

六、本报告为我们独立完成，未引用其他机构出具报告的情况。

七、本报告评估结论是注册资产评估师对本次委托评估对象在评估基准日于报告限定的评估目的、价值类型和评估假设限制条件下形成的专业意见，不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让
江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司
股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第200号

摘 要

江苏华信资产评估有限公司接受江苏凤凰出版传媒集团有限公司的委托,对江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司股东权益于评估基准日的市场价值进行了评估。

本次评估目的是为避免同业竞争,完善产业链,江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的股东拟转让江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的部分股权。

本报告评估对象为江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的股东部分权益价值。

本报告的评估范围是本次股权转让涉及江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司于评估基准日时的表内外各项资产及负债,包括流动资产、非流动资产(长期投资、固定资产、无形资产)和流动负债。

评估基准日为2012年12月31日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估本次我们分别采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法(DCF)对评估对象进行了评估。

评估结论:

1、资产基础法的评估结论为:

经采用资产基础法评估,江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的表内外资产及负债在评估基准日2012年12月31日时的评估结论为总资产13,251.97万元,总负债5,234.41万元,净资产8,017.55万元,与账面净资产4,931.94万元相比差异为3,085.61万元,差异率为62.56%。

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	4,033.89	4,071.98	38.09	0.94
非流动资产	2	5,877.47	9,179.99	3,302.52	56.19
其中:可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				

长期应收款	5				
长期股权投资	6	1.86	1.86		
投资性房地产	7				
固定资产	8	5,405.32	7,347.66	1,942.34	35.93
在建工程	9				
工程物资	10				
固定资产清理	11				
生产性生物资产	12				
油气资产	13				
无形资产	14	428.81	1,788.99	1,360.18	317.20
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17				
递延所得税资产	18	41.48	41.48		
其他非流动资产	19				
资产总计	20	9,911.36	13,251.97	3,340.61	33.70
流动负债	21	4,008.16	4,263.16	255.00	6.36
非流动负债	22	971.25	971.25		
负债总计	23	4,979.42	5,234.41	254.99	5.12
净资产	24	4,931.94	8,017.55	3,085.61	62.56

增值的主要原因分析：1、固定资产评估增值的主要原因是基准日时材料、人工等建造成本的增加以及会计折旧年限短于实际使用年限等原因；2、土地使用权评估增值是土地取得成本低基准日时土地的市场价格上涨导致；3、负债增加的是增加了2012年度的的股东分红255万元，该行为已在2013年的3月份实施。

2、收益法的评估结论为：

经采用收益途径的现金流折现法（DCF）评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣和控股权溢价的前提下，江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日的市场价值为7,457.67万元。

3、评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差-559.88万元，差异率-6.98%。两种评估方法差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力（获利能力）的大小，这种获利能力的折现取值与预期风险报酬率密切相关，受到评估师主观分析的一定影响。综合考虑，本次评估成本法与收益法评估值差距不大，所以我们选用资产基础法的评估结论作为最终评估结论。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏新华印刷厂持有的79.76%股权价值为： $8,017.55 \times 79.76\% = 6,394.80$ 万元，江苏省出版印刷物资公司持有的5.88%股权价值为： $8,017.55 \times 5.88\% = 471.43$ 万元。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特别事项对评估结论的影响。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为，提供价值参考意见。评估结论的使用有效期为一年即自2012年12月31日至2013年12月30日。

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

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让
江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司
股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第200号

江苏凤凰出版传媒集团有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，采用成本途径的资产基础法和收益途径的一现金流折现法（DCF），按照必要的评估程序，对江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司（以下简称“鑫华印刷公司”）的股东权益于评估基准日 2012 年 12 月 31 日时的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

（一）委托方概况

委 托 方：江苏凤凰出版传媒集团有限公司

名 称：江苏凤凰出版传媒集团有限公司

注 册 号：320000000019440

住 所：南京市中央路 165 号

法定代表人：陈海燕

注册资本：150000 万元人民币

实收资本：150000 万元人民币

公司类型：有限公司（国有独资）

成立日期：2004 年 3 月 17 日

经营范围：许可经营项目：无

一般经营项目：省政府授权范围内的国有资产经营、管理、企业托管、资产重组、实物租赁，省政府授权的其他业务。

凤凰集团位于江苏南京，最早可以追溯到1953年成立的江苏人民出版社，

2001 年，根据省级机构改革方案和政企分离的基本原则，江苏省出版总社与江苏省新闻出版局分离，省政府于 2001 年 7 月 18 日出具“苏政复[2001]119 号”文件批准，成立江苏省出版集团有限公司，出资者为江苏省人民政府，省政府授予其投资主体职能，授权其经营江苏省出版总社及其所属 17 家事业单位、全民所有制企业和国有独资公司。江苏省出版总社与江苏省出版集团有限公司一体化运营。2004 年 8 月 30 日和 2005 年 2 月 7 日，新闻出版总署和江苏省政府分别出具“新出图[2004]1052 号”和“苏政复[2005]10 号”文件批准，同意江苏省出版集团有限公司更名为江苏凤凰出版传媒集团有限公司。

凤凰集团的产业领域主要是出版、发行、印务、酒店、地产和金融六大板块，年销售收入 176 亿元。拥有凤凰传媒和凤凰股份两家上市公司，其中，凤凰传媒是唯一一家同时入选上证 180 指数和沪深 300 指数样本股的文化传媒公司。

（二）被评估单位概况

公司名称：江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司
住 所：扬州江阳工业园区蜀岗西路 9 号
法定代表人：张在健
注册资本：1700 万元人民币
实收资本：1700 万元人民币
企业类型：有限公司
成立日期：1999 年 12 月 28 日
登记机关：江苏省扬州工商行政管理局维扬分局
注册号：321011000005324

1. 公司简介

鑫华印刷公司前身为扬州印刷厂，创建于 1942 年，迄今有 70 多年的生产经营历史。公司于 1999 年底整体改制为集体控股的有限责任公司。改制后的名称为扬州鑫华印刷有限公司。2009 年 10 月，加入江苏凤凰出版传媒集团印务板块，转型为国有控股企业，现有员工 580 余人。

截至评估基准日，鑫华印刷公司的实收资本为 1700 万元人民币，基准日时股权结构如下：

股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例%
江苏新华印刷厂	1355.874282	79.76%
扬州工业资产经营管理有限责任公司	159.945718	9.41%
江苏省出版印刷物资公司	100	5.88%
陈庆安	14.6	0.86%
王前进	16.02	0.94%
王栋材	16.5	0.97%
于龙	16.02	0.94%
陈建义	5.52	0.32%
杜陵生	15.52	0.91%
合计	1700	100.00%

2、经营范围

所属行业：印刷行业。

经营范围：许可经营项目：书刊印刷、票证印刷、彩印包装、普货运输。

一般经营项目：电脑制版、输出、设计、制作、发布印刷品广告、商标、装潢设计、印刷材料及纸制品销售。

3、主要业务

鑫华印刷公司主营书报刊印刷、金融票证印刷、彩色包装印刷三大类业务。现印刷生产能力为年 8000 吨纸印制量。书报刊杂志系列产品包括报纸、期刊、杂志及各类精装、简装书籍；金融票据产品包括现金和转帐支票、金融票证、财税票据等；彩印包装产品包括包装、样本画册、商标、广告、挂历、宣传画等。2012 年书报刊印刷收入占总收入的 20%，金融票证印刷占 61%，彩印包装印刷占 17%。部分书刊印刷业务采用由客户提供纸张的方式。

4、公司组织结构

该公司下设书报刊印制部、金融票证印制部、彩色包装印制部、行政后勤部、动力设备部、劳动人事部和财务部等部门。

5、主要实物资产状况

1) 土地概况

该公司有土地 8 宗，其中扬州市蜀冈西路 9 号为出让工业用地，南京市鼓楼区马家街 28 号 505 室为出让住宅用地，余下 6 宗 6325.88 平方米土地为划拨住宅用地。详见下表：

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	使用年限	面积(m ²)	土地使用者
1	扬国用(2011)第0344号	扬州市蜀冈西路9号	出让工业用地	50	56338.3	江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司
2	扬国用(2000)字第61228号	城东乡施井路施井村施井组	划拨住宅用地	/	2516.4	扬州印刷总厂
3	扬国用(95)字第10123号	甘泉路211号	划拨住宅用地	/	203.7	扬州印刷总厂
4	扬国用(籍)字第10140号	小实惠巷6-1号	划拨住宅用地	/	29.3	扬州印刷总厂
5	扬国用(1995)字第10307号	糙米巷10号	划拨住宅用地	/	717.9	扬州印刷总厂
6	扬国用(96)字第13333号	甘泉路293号	划拨住宅用地	/	1059.6	扬州印刷总厂
7	扬国用(95)字第11345号	史巷9号、赞化巷7号	划拨住宅用地	/	1798.98	扬州印刷总厂
8	宁鼓国用(2007)第17745号	鼓楼区马家街28号505室	出让住宅用地	/	36.6	扬州鑫华印刷有限公司

上表中证载权利人扬州印刷总厂、扬州鑫华印刷有限公司均为江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的前身。

2) 房屋建筑物

江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司申报的房屋建筑物共28项，房屋建筑面积合计25753.56m²，其中：有证建筑面积24900.72m²；无证建筑面积852.84m²。主要分布在扬州市蜀冈西路9号厂区、扬州市区及位于南京鼓楼马家街28号505室的驻宁办事处（建筑面积143.25平方米）等地。

3) 机器设备

鑫华印刷公司拥有具有较为先进的印前、印刷、装订系统设备。其中印前系统有引进德国爱克法激光照排、电脑彩拼系统、引进赛天使高档平台扫描仪及其它照相、冲洗、连晒等十余套制版设备；印刷系统有多台海德堡CP2000对开四色胶印机、瑞士马天尼七色电脑商业表格轮转印刷机、日本小森四色胶印机、北人八色胶轮印刷机、日本樱井双色、单色带号码胶印机、新闵太阳十一色轮转印刷机、英国Timson T24V电脑凭证生产线、JJ204双面双色卷筒纸胶印机、JS2102双面胶印机、J2205双色胶印机等设备；装订系统有引进德国沃伦贝格无线胶订联动生产线、北人全自动胶装线、英国、日本的配页机、打孔折页机、折页机、锁线机、切纸切书机等。

6、财务及经营状况

鑫华印刷公司近 3 年及基准日资产、财务状况如下表：

公司资产、负债及财务状况

单位：人民币元

项目	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
总资产	108,864,110.04	106,636,051.09	99,113,577.35
负债	59,295,227.05	57,536,400.87	49,794,151.54
净资产	49,568,882.99	49,099,650.22	49,319,425.81
	2010 年度	2011 年度	2012 年度
主营业务收入	100,719,699.70	134,287,981.01	130,603,711.34
利润总额	5,195,846.45	4,102,369.69	4,551,316.96
净利润	3,808,679.86	3,093,186.84	3,380,005.08

以上数据摘自江苏富华会计师事务所有限公司审定出具的“苏富会审【2011】49号”、“苏富会审【2012】74号”、“苏富会审【2013】51号”标准无保留意见的《审计报告》。

(三) 委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者包括：委托方及本次经济行为涉及的第三方。法律、法规规定以及当事方另有约定的除外。

二、评估目的

本次评估目的是江苏凤凰出版传媒集团有限公司为了旗下的凤凰传媒(601928)避免同业竞争，完善产业链，拟转让江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的部分股权。

即：本次评估是为江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的股东拟转让江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的部分股权提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象与评估范围内容

本报告评估对象为江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的股东部分权益价值。

本报告涉及的评估范围为股权涉及江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的表内、外各项资产及负债，鑫华印刷公司评估基准日时的资产及负债经江苏富华会计师事务所有限公司审定（报告号：苏富会审【2013】51号）。审计报告类型为无保留意见的年度审计报告。

评估基准日 2012 年 12 月 31 日时账面资产总额 9,911.36 万元、负债 4,979.42

万元、净资产 4,931.94 万元。具体明细组成如下：

金额单位：人民币万元

项 目		账面值
流动资产	1	4,033.89
非流动资产	2	5,877.47
其中：可供出售金融资产	3	
持有至到期投资	4	
长期应收款	5	
长期股权投资	6	1.86
投资性房地产	7	
固定资产	8	5,405.32
在建工程	9	
工程物资	10	
固定资产清理	11	
生产性生物资产	12	
油气资产	13	
无形资产	14	428.81
开发支出	15	
商誉	16	
长期待摊费用	17	
递延所得税资产	18	41.48
其他非流动资产	19	
资产总计	20	9,911.36
流动负债	21	4,008.16
非流动负债	22	971.25
负债总计	23	4,979.42
净 资 产	24	4,931.94

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，具体以鑫华印刷公司提供的各类资产评估申报表为准。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

鑫华印刷公司申报的无形资产为土地使用权，见上文。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量

鑫华印刷公司申报了以下表外资产：

1、建筑物

甘泉路 211 号房屋，面积为 39.24 m²，作为职工宿舍使用。

2、构筑物

构筑物共 9 项，均未取得账面价值为盘盈项。

盘盈构筑物明细如下表：

序号	名称	结构	建成年月	计量单位	面积 m ²
1	道路	砼	2006 年 11 月	m ²	12896
2	围墙	砖	2006 年 11 月	m	668
3	东侧车棚	彩钢	2006 年 11 月	m ²	744
4	西侧车棚	彩钢	2006 年 11 月	m ²	420
5	机修车间	混合	2012 年 11 月	m ²	300
6	锅炉房	混合	2006 年 11 月	m ²	30
7	消防泵房	混合	2006 年 11 月	m ²	24
8	垃圾房	混合	2006 年 11 月	m ²	24
9	消防水池	钢筋砼	2006 年 11 月	m ³	600

另外，有以下资产已经处置：

权证号码	建筑物名称	结构	建成年月	备注
扬房权证广字第 0411036075 号	江都南路 2 号集体宿舍	混合	1985 年 12 月	已房改
扬房权证广字第 0411036075 号	江都南路 4 号北（1）幢三层楼	混合	1985 年 12 月	已房改
扬房权证广字第 0411036075 号	江都南路 4 号集体小家庭宿舍	混合	1985 年 12 月	已房改
扬房权证广字第 0411036075 号	江都南路 4 号南（2）幢四层楼	混合	1983 年 12 月	已房改
	史巷 18 号二幢楼		1992 年 12 月	已房改

3、2013年4月，鑫华印刷对2012年度的股利进行了分配，共分配股利255.00万元，上述事项未在基准日时的账面反映。

除此外，未申报其他表外资产及负债。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本报告未引用其他机构出具报告的情况。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，本次评估我们采用了持续经营前提下的市场价值类型。

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压制的情况下，对在基准日进行正常公平交易中某项资产应当进行交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

该基准日为委托方根据本次经济行为的总体时间要求确定的。

六、评估依据

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

（一）经济行为依据

1、江苏凤凰出版传媒集团有限公司出具的关于凤凰传媒首次公开发行 A 股并上市后两年内将所持有与印刷、物资采购业务相关的股权及资产以定向增发或其他合法且适当的方式注入凤凰传媒的《承诺函》。

2、委托方与本公司签订的《资产评估业务约定书》。

（二）法律、法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（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）；

2、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；

3、《国有资产评估管理办法》（国务院第91号令）；

4、《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]36号）；

5、《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第14号）；

6、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第12号）；

7、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；

8、《中华人民共和国土地管理法》（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通过）；

9、《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）；

10、其他相关的法律、法规文件。

（三）准则依据

1、《资产评估准则—基本准则》（财企（2004）20号）；

2、《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企（2004）20号）；

- 3、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
- 4、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
- 5、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
- 6、《资产评估准则——评估报告》（中评协[2007]189号）；
- 7、《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189号）；
- 8、《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189号）；
- 9、《资产评估准则——机器设备》（中评协[2007]189号）；
- 10、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218号）。

（四）权属依据

- 1、扬国用（2011）第 0344 号、（2000）字第 61228 号、（95）字第 10123 号、（1995）字第 10307 号、（96）字第 13333 号、扬国用（95）字第 11345 号、扬国用（籍）字第 10140 号和宁鼓国用（2007）第 17745 号《国有土地使用权证》；
- 2、扬房权证维字第 2011003225 号、第 2011003226 号、扬房权证广字第 0112036076 号《房屋所有权证》；
- 3、中华人民共和国机动车行驶证；
- 4、扬州市人民政府下发的扬政发（1998）247 号《关于收取淮江高速公路入股资金的通知》及《出资凭证》和相关资料；
- 5、部分设备的订货合同及其购货发票、进口设备的报关手续资料、付款凭证等；
- 6、被评估单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

- 1、中国机电数据网（<http://price.86mdo.com/>）；
- 2、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第294号）；
- 3、《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）；
- 4、国家外汇管理局公布的2012年12月31日人民币基准汇价；
- 5、《江苏省建设工程费用定额（2009年）》；
- 6、被评估单位提供的工程合同及工程预算等有关资料；

8、Wind资讯数据资料；

9、评估人员搜集的相关价格信息资料等。

（六）其他依据

1、被评估单位提供的各类《资产评估申报明细表》及《盈利预测表》；

2、被评估单位提供的 2010 年至 2012 年及基准日审计报告、会计报表、会计凭证、财务经营方面的资料，以及有关协议、合同书、发票等财务资料；

3、被评估单位相关人员访谈记录；

4、被评估单位提供的其他有关资料。

七、评估方法

一）方法的选择和确定

根据中国资产评估协会《资产评估准则—企业价值》的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是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。强调的是企业的整体预期盈利能力。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，它具有估值数据直接取材于市场，估值结论说服力强的特点。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。以持续经营为前提对企业价值进行评估时，资产基础法一般不应当作为惟一使用的评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，由于被评估企业资产规模、营业收入均小于上市公司的标准，市场上也没有与其资产规模、产销能力、营业范围可比的上市公司，我们也未能收集到和与被评估企业完全相同或类似公司的股权买卖、收购及合并案例，无法采用市场法评估。

因此，我们采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法（DCF）对评估对象进行了评估。下面我们就本次评估的方法选择说明如下：

二）资产基础法评估的说明

资产基础法是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。即通过分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值，得出评估对象价值。各类资产及负债的具体评估方法如下：

1、流动资产

(1) 货币资金

对货币资金中的现金、银行存款及其他货币资金的账面金额进行核实，以核实后的账面值确定评估值。

(2) 债权类往来款项

对应收账款、其他应收款和预付账款，在充分核实相关会计记录的基础上，本次采用账龄分析法预计坏账，按核实后的账面值扣减预计损失后的余额作为评估值。

(3) 存货

因原材料多数为基准日前不久购入，所以原材料账面价值与基准日时市场价值基本一致，故本次原材料以账面价值作为评估值。

对在产品经了解被评估企业生产经营正常、为处于生产过程中的在制品，主要是领用的原材料，因此参照原材料的评估方法确定评估值。

对于正常销售的产成品，评估人员采用正常售价减销售费用、税金及适当的净利润的方法确定评估值。

2、非流动资产

(1) 长期股权投资

为投资扬州市华进交通建设有限公司 18600 元，取得了扬州市人民政府下发的扬政发（1998）247 号《关于收取淮江高速公路入股资金的通知》及《出资凭证》和相关资料等，正常分红，本次按原始投资额作为评估值。

(2) 房屋建筑物

房屋建筑物评估的基本方法包括市场法、收益法和重置成本法。本次江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的房屋建筑物主要是工业厂房，由于同一供求范围内与其所处地段、类型、结构、用途相同的房地产的交易案例难以取得，且周边类似厂房租金收益无法知晓，且报酬率难以确定，故本次对厂房的评估无法采用市场法和收益法评估，只能采用成本法评估。对职工宿舍，属职工福利性质，本次采用扬州市 2012 年物价部门核定的租金标准采用收益法评估；南京办事处的房屋房地合一采用市场法评估。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格,经过直接比较或类比分析,以参照物的成交价格为基础,考虑参照物与评估对象在功能、市场条件和交易时间等方面的差异,通过对比分析和量化差异调整估算出评估对象价值的方法。从已取得的信息资料来看,本次评估对象中驻宁办事处物业为商品房,同一供求范围内与其所处地段、类型、结构、用途相同的房地产的交易案例较多,交易信息搜集比较容易,故采用市场法评估。

成本法是指在现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本,减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值后确定委估对象价值的方法。

本次根据建筑工程竣工决算资料或相近相似建筑工程的工程造价,以当地现行定额标准、建设规费、贷款利率计算出建筑物的重置全价,并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察情况综合确定成新率。进而计算出建筑物评估值。

建筑物评估值=重置全价×成新率

A、重置全价

重置全价=工程造价+前期费用+政府规费+资金成本

a、工程造价的确定

工程造价=分部分项工程费+措施项目费+其它项目费+税金

b、前期费用及政府规费的确定

前期及政府规费由前期费用和政府政策性收费两部分组成。政府政策性收费系指地方政府为社会基本建设管理而收取的各项费用,如基础设施配套费等。前期费用是建设单位发生的工程造价以外的成本费用,如建设单位管理费,设计费等。一般以工程结算造价的百分比和单位建筑面积费率向建设单位收取。

c、资金成本

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息,其采用的利率按基准日中国人民银行规定标准计算,工期按建设正常合理周期计算,并按均匀投入考虑。

B、成新率

房屋成新率主要采用使用年限法与打分法综合确定。

年限法成新率是以建(构)筑物的尚可使用年限除以经济使用年限的百分比作为构筑物的成新率。构筑物主要采用年限法评估。

打分法是根据不同结构房屋的实际技术情况按结构、装修、设备三部分分别打分。本次构筑物打分法只对结构部分打分。

C、评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

(3) 设备类资产

对于设备类资产，因其收益无法单独核算，故不采用收益法评估。对可以取得基准日市场价值的，我们尽量采用市场法评估，其余主要采用重置成本法评估。

A. 机器设备重置全价由设备购置费、运杂费、安装调试费、其他费用和资金成本等部分组成。依据财政部、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》，自2009年1月1日起，购进或者自制（包括改扩建、安装）固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第538号）和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第50号）的有关规定，从销项税额中抵扣。因此，生产性机器设备在计算其重置全价时扣减了设备购置所发生的增值税进项税额。

B. 车辆

通过市场询价取得车辆的现行购置价格，再加上车辆购置税及其他费用确定车辆的重置全价，其中购置税为车辆购置价格（不含税）的10%，其他费用包括车检费、办照费等。车辆成新率按里程成新率和使用年限成新率孰低的原则确定。

C. 电子设备

电子设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，故其重置全价等于现行市场购置价。

(4) 无形资产

1) 土地使用权

根据资料的收集情况，我们采用市场法评估。

市场法是根据替代原则，将待估宗地与在较近时期内发生交易的 3 个或 3 个以上类似土地实例进行比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估土地在评估时日地价的方法。

市场法选择案例原则有：与待估宗地属同一供需圈，在地域上属近邻区域或类似区域；与待估宗地用途相同或相近；与待估宗地的估价期日接近，相差不超过 3 年；与待估宗地的交易类型相同；交易案例应是实际交易的正常实例，或可修正为正常交易。

市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在估价时点近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。市场法的基本公式如下：

$$P=P' \times A \times B \times C \times D$$

式中：

P——被估房地产评估价值；P'——可比交易实例价值；

A——交易情况修正系数；B——交易日期修正系数；

C——区域因素修正系数；D——个别因素修正系数

（5）递延所得税资产

分析各项递延所得税资产的形成原因，判断该项资产在基准日时存在的抵税效应确定评估值。

3、负债

评估人员核查有关凭证、合同、股利分配决议等，核查了计提标准及使用情况，以核实后数值作为评估值。

二）收益法的运用

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。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

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

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B: 被评估企业的企业价值

D: 评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P: 被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$: 被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

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

式中:

R_i : 被评估企业未来第 i 年的预期收益 (企业自由现金流)

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

r : 折现率 (WACC, 加权平均资本成本)

1、关于收益期限的确定

即资产具有获利能力持续的时间, 被评估单位的公司章程及工商登记均未约定终止年期, 目前公司经营状况良好, 随着评估目的实现后, 公司能在未来继续维持更好的获利能力。因此, 本次按无固定期限考虑。

2、收益口径

本次评估, 使用企业自由现金流量 (FCFn) 作为收益指标。计算企业整体价值涉及的企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量。基本定义为:

$FCFn = \text{净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动}$

3、折现率

本次评估采用加权平均资本资产成本模型 (WACC) 为

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d \quad (4)$$

式中: K_e : 权益资本成本

K_d : 债务资本成本

t : 被评估企业所得税率

E: 权益市场价值

D: 付息债务价值

4、溢余资产、非经营性资产和负债的分析

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的溢余资产是定期存单上的 500 万货币资金。非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不直接产生经济效益的资产，被评估单位基准日时的而非经营性资产主要是购置的位于扬州市城东乡施井路施井村施井组的土地和对扬州市华进交通建设有限公司的长期投资；非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债，而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动所形成的负债。被评估单位的非经营性负债是长期应付款—职工持股会的余额 842.49 万元，系该单位于 1999 年进行改制时根据政府文件的规定用工资基金设立的集体股，包括收购溢价和红利；长期应付款—离退休人员医药费余额 58.76 万元，这是该公司 1999 年进行改制时，根据政府文件的规定计算剥离的离退休人员医药费；应付股利 255.00 万元，为应付各股东 2012 年度的股利，该股利已于评估基准日期后本评估报告出具之前 2013 年 3 月实际支付。

5、影响企业经营的宏观、区域经济因素

- 1) 国家、地区有关企业经营的法律法规包括公司法、合同法、印刷业管理条例等。
- 2) 国家、地区经济形势及未来发展趋势

2012 年，中国经济发展呈现稳中有进的良好态势。消费需求稳定，固定资产投资较快增长。农业生产形势良好，工业生产缓中趋稳。物价涨幅总体回落，就业形势基本稳定，国际收支更趋平衡。全年实现国内生产总值（GDP）51.9 万亿元，同比增长 7.8%；居民消费价格同比上涨 2.6%，经常项目顺差占 GDP 的比重降至 2.6%。

展望未来，中国经济持续增长的动力依然较强，推动内需增长的积极因素在增多，在宏观政策的协调配合下，有望继续保持平稳较快发展的基本态势。

- 3) 有关财政、货币政策等。

2012年中国继续实施积极的财政政策，保持适当规模的财政赤字。年末广义货币供应量（M2）余额为97.4万亿元，比上年末增长13.8%；狭义货币供应量（M1）余额为30.9万亿元，增长6.5%；流通中现金（M0）余额为5.5万亿元，增长7.7%。

2012年，货币信贷和社会融资总体适度，对经济发展的支持力度较强。

6、企业所在行业现状与发展前景

（1）行业主要政策规定

a. 《文化产业振兴规划》该规划对加快文化产业发展、繁荣文化市场、提高文化产业占国民经济的比重、增强国际竞争力具有十分重要的意义。其中，“印刷复制业要发展高新技术印刷、特色印刷，建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地。”

b. 《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》是近年来金融支持文化产业发展繁荣的第一个宏观金融政策指导文件。

c. 《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》，其中与印刷复制业相关的政策如下：“发展高新技术印刷、特色印刷和光盘复制业，建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地，使我国成为重要的国际印刷复制中心。加快文化创意产业园区建设，使之成为文化创意产业的孵化器。形成若干出版、印刷复制、影视制作和文化产品批销等产业中心，重点建设一批大型影视制作、动漫、音像电子、印刷复制和演艺等产业示范基地”。

d. 《关于进一步推动新闻出版产业发展的指导意见》提出，进一步推进新闻出版产业发展的主要任务之一是发展印刷、复制产业，巩固和壮大出版物印刷、包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷和只读类光盘复制、可录类光盘生产等印刷、复制产业。

e. 根据《新闻出版业“十一五”发展规划》，新闻出版业发展战略重点之一是大力发展现代印刷、复制产业。加强印刷复制产业的结构调整，指导印刷复制业向规模化、集约化方向发展，积极开拓国内国外两个市场。大力发展高档印刷、特色印刷和包装装潢印刷，淘汰落后的印刷生产能力。

f. 鼓励印刷行业设备升级。

g. 提高印刷品出口退税比例。

（2）行业竞争情况

当今世界印刷行业的运行情况与经济、科技发展水平的相关性更加显著，中国的印刷业自改革开放以来一直保持平稳较快的发展势头。

我国出版物印刷行业长期以来实行市场准入管理，出版物印刷企业主要为国有或国有控股企业，投资主体单一，行业发展缓慢。2001年《印刷业管理条例》出台后，民营资本及外资得以允许进入出版物印刷市场，经过几年的发展，出版物印刷行业处于完全市场化竞争状态，行业相对分散，国内低端市场重复建设、竞争激烈，高端市场供不应求，尚无企业在市场占有率方面占据绝对明显优势。

（3）行业发展的有利和不利因素

1) 影响行业发展的有利因素

a. 政府政策的大力扶持。

b. “十二五”期间，预计我国经济将继续保持较快的发展速度，城乡居民生活水平提高必将带来对阅读材料和宣传资料等出版物需求的增加。

c. 行业整体技术水平提高，企业规模正呈现加速集中的局面，行业整体集约化程度提高。

2) 影响行业发展的不利因素

a. 国内印刷机械行业发展水平相对落后，不能满足印刷企业的需要，主要印刷设备还依赖进口，固定资产投资成本较高。

b. 印刷行业本身已从传统的“制造加工业”向“信息文化产业”和“综合服务业”行业转变，但是，整个社会对印刷行业的认识还尚未到位，符合新形势下印刷人才培养的基地在规模和数量上都远远不能满足需求，在一定程度上限制了行业规模的扩大和技术水平的提升。

c. 随着电子书、iPad、网络移动终端产品等电子阅读器的发展，电子阅读器抢占了部分传统的图书市场。

（4）行业特有的经营模式，行业的周期性、区域性和季节性特征等。

1) 印刷行业特有的经营模式

出版物印刷行业的传统业务模式一般为接受客户委托，根据客户要求，通过制版、印刷、装订等流程，向客户提供合格的印刷产品，收取相应的印刷费用。

2) 行业的周期性和季节性

目前，我国印刷行业正处于产业升级之际，而经济发展对印刷企业的规模和技术水平都提出了更高的要求，我国印刷行业在未来相当长的时期仍将处于持续增长的上升周期。

出版物印刷行业没有明显的季节性特征。但由于期刊等出版物发行具有连续、定期、及时的特点，对印刷的时效性和产能保证要求较高。

3) 行业的地域性

出版物印刷行业具有明显的区域性特征，主要原因是快速产品如杂志、报纸、商业宣传资料等，对时效性的要求很高，以及为了便于与印刷企业的沟通与质量监督，保证最终产品的印刷质量，出版单位一般会就近选择印刷企业。

(5) 企业所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对本行业发展的有利和不利影响。

出版物印刷上游行业为造纸行业，造纸行业的技术水平、生产成本、供应能力对出版物印刷行业最终产品印刷质量、生产成本有重要影响。下游行业为出版行业，一直以来，出版行业推动着印刷行业的发展与变革，随着我国经济文化生活水平的提高，也带动出版物印刷业的增长。出版物行业内部的竞争使得出版物日益精装化和时尚化，出版物的内容、印刷质量、上架速度成为出版企业之间竞争的关键。行业内规模小、低水平的印刷企业将面临更艰难的生存境地，而具有先进设备、工艺以及优秀服务理念的大型印刷企业将有更好的机遇。

7、企业的业务分析情况

(1) 主要产品或者服务的用途

鑫华印刷公司主营书报刊印刷、金融票证印刷、彩色包装印刷三大类业务。

(2) 经营模式

鑫华印刷公司的业务主要采用两种方式：

- 1) 由公司提供纸张的印刷业务，公司对外报价的方式为“纸张+加工服务费”。
- 2) 由客户自备纸张的业务，公司对外报价方式为“加工服务费”。

(3) 经营管理状况

鑫华印刷公司经济总量逐步提高、生产指标提升显著、产品结构渐趋优化、

市场结构逐步转型、技术改造稳步推进、内部管理扎实，质量工作呈现稳中有升。海外订单客户和图书印刷质量的市场反馈无重大质量事故。

（4）企业在行业中的地位、竞争优势及劣势

由于印刷企业的设立，进入门槛较低，印刷企业的数量和规模发展迅速。从书刊印刷市场来看，江苏省的印刷资源的竞争，主要是在书刊印刷省级定点厂及以上资格的企业之间。因此，市场竞争剧烈。

该公司的竞争优势：

1) 定点优势

鑫华印刷公司是中国人民银行支票定点印制企业，是省农行、省工行、省建行等金融单位的银行普通凭证定点印制企业，也是省国税、省地税、省财政发票定点印制企业，这是定点优势。

2) 产品结构渐趋优化

鑫华印刷公司计划未来大力发展书刊印刷和包装印刷，使得产品结构渐趋优化。

该公司的竞争劣势：

税负重、包装市场公关艰难、管理团队缺乏创新意识、人员结构趋于老化，特别是有技术专长的员工青黄不接等。

（5）企业的发展战略及经营策略

该公司发展的方向与定位是按照“稳定票据，扩大书刊，做强包装”的营销策略，在做大总量、做强渠道、做优客户上取得新突破；加强管理和技改工作，在工艺集成、品质提优、技术提档上取得新突破；同时盘活存量、扩展增量、降劣增优上取得新突破。

8、企业的资产、财务分析和调整情况

（1）资产配置和使用情况

公司属于印刷行业，公司资产结构以固定资产、土地使用权、存货为主。

（2）财务分析

鑫华印刷公司历史的资产负债表及利润表如下：

金额单位：人民币万元

项目	2010 年度	2011 年度	2012 年度
流动资产：			
货币资金	1,098.79	1,297.01	1,789.19
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	89.65	82.53
应收账款	806.05	946.71	790.78
预付款项	12.18	12.57	7.58
应收利息	0.00	0.00	0.00
其他应收款	1,326.74	157.51	213.93
存货	1,894.98	2,074.66	1,149.89
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	5,138.74	4,578.11	4,033.89
非流动资产：	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	1.86	1.86
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	5,256.80	5,599.63	5,405.32
在建工程	0.00	0.00	0.00
工程物资	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	449.55	439.18	428.81
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	41.32	44.82	41.48
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
其中：特准储备物资	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	5,747.67	6,085.50	5,877.47
资产总计	10,886.41	10,663.61	9,911.36
流动负债：	0.00	0.00	0.00
短期借款	222.00	400.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	745.86	865.58	581.71
预收款项	365.11	469.12	239.39
应付职工薪酬	821.33	821.33	821.33
应交税费	1,549.58	1,853.50	1,690.53
应付利息	8.55	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	140.79	373.00	675.19
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00

流动负债合计	3,853.22	4,782.54	4,008.16
非流动负债：	0.00	0.00	0.00
长期借款	70.00	70.00	70.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	2,006.30	901.10	901.25
专项应付款	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
其中：特准储备基金	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	2,076.30	971.10	971.25
负债合计	5,929.52	5,753.64	4,979.42
所有者权益（或股东权益）：	0.00	0.00	0.00
实收资本（股本）	1,700.00	1,700.00	1,700.00
资本公积	1,865.20	1,865.20	1,865.20
减：库存股	0.00	0.00	0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00
盈余公积	616.76	645.25	672.95
未分配利润	774.92	699.52	693.80
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	0.00	0.00	0.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	4,956.89	4,909.97	4,931.94
负债及所有者权益总计	10,886.41	10,663.61	9,911.36

金额单位：人民币万元

项目	行次	2010 年度	2011 年度	2012 年度
一、主营业务收入	1	10,071.97	13,428.80	13,060.37
减：主营业务成本	2	7,946.94	10,532.37	10,376.05
营业税金及附加	3	77.01	96.63	132.02
销售费用	4	512.18	695.86	705.87
管理费用	5	1,106.58	1,565.24	1,426.85
财务费用	6	-20.56	157.91	-7.64
资产减值损失	7	-35.28	6.56	-13.39
加：公允价值变动收益	8	0.00	0.00	0.00
投资收益	9	0.00	2.62	0.39
其他业务利润	10	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	11	485.10	376.85	441.01
加：营业外收入	12	47.64	51.21	29.36
减：营业外支出	13	13.16	17.83	15.23
其中：非流动资产处置损失	14	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	15	519.58	410.24	455.13
减：所得税费用	16	138.72	100.92	117.13
四、净利润	17	380.87	309.32	338.00

各项财务指标分析如下表：

指标分析	指标解释	2010 年度	2011 年度	2012 年度
盈利能力分析				

净资产收益率	净利润/平均净资产	15.37%	6.27%	6.87%
总资产报酬率	息税前利润/平均总资产	10.45%	5.67%	4.43%
主营业务成本率	主营业务成本/主营业务收入	78.90%	78.43%	79.45%
营业毛利率	1-营业成本率	21.10%	21.57%	20.55%
偿债能力分析				
资产负债率	总负债/总资产	62.11%	54.83%	51.39%
流动比率	流动资产/流动负债	98.61%	92.17%	95.12%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债	49.44%	48.79%	66.43%
利息保障倍数	息税前利润/利息费用			
营运能力分析				
应收账款周转率	主营业务收入/平均应收账款	24.99	15.32	15.03
存货周转率	主营业务成本/平均存货	8.39	5.31	6.44
应收款周转天(天)		14.41	23.49	23.95
存货周转天(天)		42.92	67.84	55.94

从整体来看，该公司各项财务分析指标较为正常。

(3) 对企业财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整

对财务报告、企业申报资料所作的重大调整是增加了 2012 年度的应付股利 255 万元，该款项已在基准日后本报告出具之前的 2013 年 3 月实际支付。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家现行有关资产评估的政策和行业准则规定，我们对委估的资产实施了如下的评估程序：

(一) 评估准备阶段

1、我们与委托方就本次评估工作进行了沟通，了解了本次评估目的、评估基准日、评估范围等，并制订出资产评估工作计划。

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

(二) 开展资产核实和现场调查工作

在企业如实申报资产并对评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。

其实物资产清查过程如下：

1、指导企业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“资产评估明细表”、“资产调查表”、“资料清单”及其填写要求，进行登

记填报，同时收集委估资产的产权归属证明文件、工程合同资料、决算资料和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2、审查和完善被评估单位提供的资产评估明细表

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，审查各类资产评估明细表，检查有无填列不全、资产项目不明确现象，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等，根据调查核实的资料，对评估明细表进行完善。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表，评估人员对申报的现金和固定资产进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

5、查验产权证明文件资料

对评估范围的设备、车辆的产权资料进行查验，对权属资料不完善、权属资料不清晰的情况，提请企业核实。

6、请企业有关业务人员协助对往来款、银行存款、银行贷款的函证和对当地房地产价格、工程定额、取费文件的调查和收集工作，对当地的人工、主材、设备台班价格的调查工作以及对企业主要设备向供货方进行价格询证等。

现场调查工作如下：

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

- 1、了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；
- 2、了解企业历史年度各区域销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；
- 3、了解企业历史年度成本的构成及其变化；
- 4、了解企业主要其他业务收入的构成，分析其对企业利润的贡献情况；
- 5、了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

- 6、收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；
- 7、了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；
- 8、了解企业的税收及其他优惠政策；
- 9、收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；
- 10、了解企业的溢余资产和非经营性资产（负债）的内容及其资产状况。

（三）评定估算、汇总

根据评估目的、价值类型和评估资料的收集情况，选择适用的评估方法和相应的参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论。

（四）编制和提交评估报告阶段

根据评定估算的结果撰写评估说明，起草资产评估报告书，经三级审核后，向委托方提交正式的资产评估报告书。

九、评估假设

（一）一般假设

- 1、持续经营假设：假设评估基准日后，被评估企业可以持续经营下去，企业的全部资产可以保持原地原用途继续使用下去；
- 2、委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。
- 3、假设国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；
- 4、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。

（二）特殊假设

- 1、假设被评估企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。
- 2、本次评估，我们未考虑考虑国家宏观经济政策发生变化及行业准入政策发生变化对被评估企业未来经营的影响。
- 3、被评估企业完全遵守法律法规经营，企业现有的土地抵押行为不会影响该公司目前的经营范围和经营模式并持续经营下去；

4、假设被评估企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务，其经营运作和投资计划不存在重大失误行为；

5、假设被评估企业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。

本报告结论只有在上述评估假设成立的前提下可以使用，当上述条件发生变化时，评估结论一般会失效。

十、评估结论

我们采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估，评估结论如下：

1、资产基础法的评估结果为：

经采用资产基础法评估，江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的表内外资产及负债在评估基准日2012年12月31日时的评估结论为总资产13,251.97万元，总负债5,234.41万元，净资产8,017.55万元，与账面净资产4,931.94万元相比差异为3,085.61万元，差异率为62.56%。

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	4,033.89	4,071.98	38.09	0.94
非流动资产	2	5,877.47	9,179.99	3,302.52	56.19
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6	1.86	1.86		
投资性房地产	7				
固定资产	8	5,405.32	7,347.66	1,942.34	35.93
在建工程	9				
工程物资	10				
固定资产清理	11				
生产性生物资产	12				
油气资产	13				
无形资产	14	428.81	1,788.99	1,360.18	317.20
开发支出	15				
商誉	16				
长期待摊费用	17				
递延所得税资产	18	41.48	41.48		
其他非流动资产	19				
资产总计	20	9,911.36	13,251.97	3,340.61	33.70
流动负债	21	4,008.16	4,263.16	255.00	6.36
非流动负债	22	971.25	971.25		

负债总计	23	4,979.42	5,234.41	254.99	5.12
净资产	24	4,931.94	8,017.55	3,085.61	62.56

增值的主要原因分析：1、固定资产评估增值的主要原因是基准日时材料、人工等建造成本的增加以及会计折旧年限短于实际使用年限等原因；2、土地使用权评估增值是土地取得成本低基准日时土地的市场价格上涨导致；3、负债增加的是增加了2012年度的的股东分红255万元，该行为已在2013年的3月份实施。

2、收益法的评估结果为：

经采用收益途径的现金流折现法（DCF）评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣和控股权溢价的前提下，江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日的市场价值为7,457.67万元。

3、评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差-559.88万元，差异率-6.98%。两种评估方法差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力（获利能力）的大小，这种获利能力的折现取值与预期风险报酬率密切相关，受到评估师主观分析的一定影响。综合考虑，本次评估成本法与收益法评估值差距不大，所以我们选用资产基础法的评估结论作为最终评估结论。

即：在不考虑控股权溢价和股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏新华印刷厂持有的79.76%股权价值为： $8,017.55 \times 79.76\% = 6,394.80$ 万元，江苏省出版印刷物资公司持有的5.88%股权价值为： $8,017.55 \times 5.88\% = 471.43$ 万元。

十一、特别事项说明

1、评估基准日时鑫华印刷申报的25,753.56平方米房屋中共有3项建筑面积为852.84平方米的房屋尚未取得房屋所有权证，具体明细如下：

明细表序号	建筑物名称	结构	建成年月	面积m ²	备注
15	甘泉路293号谢春林宿舍	混合	1985年12月	49.75	
16	甘泉路293号职工宿舍（含厕所）	混合	1977年12月	528.28	
23	史巷9号职工宿舍	其他	1977年12月	33.44	
	小计			852.84	

- 2、2013年4月，鑫华印刷进行了股利分配，共分配股利255.00万元，其中：支付江苏新华印刷厂股利203.38万元、支付江苏省出版印刷物资公司股利15.00万元、支付扬州工业资产管理公司股利23.99万元、支付6位自然人股利12.63万元。本报告评估结论中已扣除了2012年度的应付股利。
- 3、江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司申报评估的62,700.78土地中除扬国用(2011)第0344号国有土地使用权证登记的位于扬州市蜀冈西路9号的56338.3平方米为出让工业地，且权利人为江苏凤凰扬州鑫华印刷有限公司，其余土地的权利登记人均均为该公司的前身扬州印刷总厂、扬州鑫华印刷有限公司，且在扬州的6宗土地(面积为6325.88平方米)的性质为划拨住宅用地。
- 4、期后事项：评估基准日后，本报告出具之前，鑫华印刷公司经临时股东大会同意，于2013年6月用资本公积转增股本500万元，使该公司的实收资本增至2200万元，增资后各股东原有的持股比例不变。
- 5、扬州市蜀冈西路9号厂区内的有证房屋有土地使用权已抵押给中国农业银行股份有限公司扬州维扬支行，但至评估基准日尚未发放贷款。
- 6、历史遗留问题：1)长期应付款—职工持股会余额为8,424,905.45元，系该单位于1999年进行改制时根据政府文件的规定用工资基金设立的集体股，包括收购溢价和红利等；2)长期应付款—离退休人员医药费余额为587,621.80元，系该公司1999年进行改制时，根据政府文件的规定计算剥离的离退休人员医药费的结余数；3)长期借款账面余额为70万元，为2001年以前企业向扬州市财政局借入的技改贷款。对以上历史遗留事项，我们暂以账面值列示。

其他相关事项说明：

- 1、完成本项目的注册资产评估师在本次经济行为中与相关当事方没有利益关系或偏见；对评估分析对象的法律权属给予了必要的关注，但不是对评估对象的法律权属提供保证。提供必要的资料并保证提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。
- 2、我们的评估结论中未考虑评估增减值对税金的影响，其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定。

十二、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者用于评估报告载明的评估目的和用途。除国家法律、法规规定外，其他任何机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。本报告的任何信息除非法律需要，不可以公布于任何媒体及社会公众。

2、本报告评估结论的使用有效期为一年，从评估基准日**2012年12月31日**起计算，至**2013年12月30日**止。超过一年，需重新进行资产评估。

3、本报告之附件是本报告重要组成部分，报告使用者需要充分关注。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为**2013年10月15日**。

(本页无正文)



江苏华信资产评估有限公司

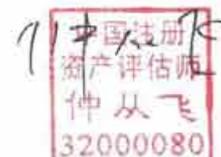
法定代表人:

或首席评估师:

注册资产评估师:



注册资产评估师:



2013年10月15日

Add: 南京市云南路 31-1 号苏建大厦 22 层

Post code: 210008

Tel: 025-83235010、84419216

Fax: 025-84410423

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司
拟转让江苏凤凰通达印刷有限公司
股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第197号



江苏华信资产评估有限公司

二〇一三年十月十五日

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让 江苏凤凰通达印刷有限公司股东部分权益价值评估项目

目录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告正文	5
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	5
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	12
五、评估基准日	12
六、评估依据	12
七、评估方法	14
八、评估程序实施过程和情况	32
九、评估假设	32
十、评估结论	34
十一、特别事项说明	35
十二、评估报告使用限制说明	37
十三、评估报告日	38

评估报告附件

1. 经济行为文件
2. 委托方、被评估单位营业执照复印件
3. 产权证明文件复印件
4. 被评估单位审计报告复印件
5. 委托方、被评估单位承诺函
6. 注册资产评估师承诺函
7. 评估机构资格证书及营业执照复印件
8. 签字注册资产评估师的资格证书复印件
9. 评估业务约定书复印件

注册资产评估师声明

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

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的 2041.55 平方米的房屋无证和 6258.66 平方米的房屋和 13564.3 平方米土地基准日时涉及抵押的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

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

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让
江苏凤凰通达印刷有限公司股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第197号

摘 要

江苏华信资产评估有限公司接受江苏凤凰出版传媒集团有限公司的委托，就其下属子公司拟转让其持有的江苏凤凰通达印刷有限公司57%股权之经济行为所涉及的江苏凤凰通达印刷有限公司于评估基准日时的表内外资产及负债进行了评估。

本次评估目的是为江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司——江苏新华印刷厂拟转让其持有江苏凤凰通达印刷有限公司57%的股权提供作价参考。

评估对象：江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司——江苏新华印刷厂拟转让其持有江苏凤凰通达印刷有限公司57%股权于评估基准日时的市场价值。

评估范围：本次股权转让涉及江苏凤凰通达印刷有限公司于评估基准日（2012年12月31日）时的表内外各项资产及负债，包括流动资产、非流动资产（长期投资、固定资产、无形资产）和流动负债。

评估基准日为2012年12月31日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估本次我们分别采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法（DCF）对评估对象进行了评估。

评估结论：

1、资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，在持续经营的前提下，江苏凤凰通达印刷有限公司在评估基准日2012年12月31日时总资产的评估值5,710.39万元，总负债的评估值1,981.77万元，股东全部权益的评估值为3,728.61万元；与账面净资产2,783.65万元相比，差异为+944.96万元，差异率+33.95%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2012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	1,847.83	1,865.15	17.32	0.94
非流动资产	2	2,746.30	3,845.24	1,098.94	40.02
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6	20.00	33.26	13.26	66.30
投资性房地产	7				
固定资产	8	2,716.50	3,491.05	774.55	28.51
在建工程	9	0.50	0.50	0.00	0.00
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产		6.28	317.41	311.13	4,954.30
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产		3.02	3.02	0.00	0.00
其他非流动资产					
资产总计	10	4,594.13	5,710.39	1,116.26	24.30
流动负债	11	1,810.48	1,981.77	171.29	9.46
非流动负债	12				
负债总计	13	1,810.48	1,981.77	171.29	9.46
净 资 产	14	2,783.65	3,728.61	944.96	33.95

有关本评估结论的详细情况见有关《资产评估明细表》。

2、收益法的评估结果

经采用收益法—现金流折现法（DCF）评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰通达印刷有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日时的市场价值为**3,693.47万元**。

3、评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差**-35.14**万元，差异率**-0.94%**，两种评估方法差异很小。但资产基础法提供了更详尽的分科目评估明细表，便于评估目的实现后，委托方（新股东）清点和接受资产；也有利交易双方理解企业的资产、负债及净资产组成情况，故我们建议委托方采用资产基础法的评估结论作为本次股权定价参考。本次我们采用了资产基础法的评估结论作为最终评估结论。

即：在不考虑控股权溢价及股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让江苏凤凰通达印刷有限公司**57%**股权的评估值为： $3728.61 \times 57\% = 2,125.31$ (万元),人民币大写**贰仟壹佰贰拾伍万叁仟壹佰元整**。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用关注下列特别事项对评估结论可能的影响：

1、江苏凤凰通达印刷有限公司有**6258.66**平方米的房屋和**13564.3**平方米土地使用权抵押给了江苏紫金农村商业银行股份有限公司六合支行。抵押合同号六**2012-121014108**，抵押期**2012年4月20日至2013年4月19日**，抵押贷款金额为人民币**300**万元，我们未考虑上述抵押对评估结论的影响。

2、江苏凤凰通达印刷有限公司有**2041.55**平方米房屋尚未办理房屋所有权证，涉及的评估值为**170.05**万元。

3、江苏凤凰通达印刷有限公司的东风货车苏**A31183**，评估基准日该车辆行驶证已过期。另有两辆基准日时在账的苏**A3A199**、苏**A3E039**车辆已在基准日后出售。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为，提供价值参考意见。评估结论的使用有效期为一年即自**2012年12月31日至2013年12月30日**。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文全文。

江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让
江苏凤凰通达印刷有限公司股东部分权益价值评估项目

资产评估报告

苏华评报字[2013]第197号

江苏凤凰出版传媒集团有限公司：

江苏华信资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，采用成本途径的资产基础法和收益途径的一现金流折现法（DCF），按照必要的评估程序，对江苏凤凰出版传媒股份有限公司拟收购江苏新华印刷厂所持有的江苏凤凰通达印刷有限公司 57% 股权之经济行为所涉及江苏凤凰通达印刷有限公司于评估基准日 2012 年 12 月 31 日时的表内外资产及负债进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

（一）委托方概况

委 托 方：江苏凤凰出版传媒集团有限公司

名 称：江苏凤凰出版传媒集团有限公司

注 册 号：320000000019440

住 所：南京市中央路 165 号

法定代表人：陈海燕

注册资本：150000 万元人民币

实收资本：150000 万元人民币

公司类型：有限公司（国有独资）

成立日期：2004 年 3 月 17 日

经营范围：许可经营项目：无

一般经营项目：省政府授权范围内的国有资产经营、管理、企业托管、资产重组、实物租赁，省政府授权的其他业务。

凤凰集团位于江苏南京，最早可以追溯到1953年成立的江苏人民出版社，

2001年，根据省级机构改革方案和政企分离的基本原则，江苏省出版总社与江苏省新闻出版局分离，省政府于2001年7月18日出具“苏政复[2001]119号”文件批准，成立江苏省出版集团有限公司，出资者为江苏省人民政府，省政府授予其投资主体职能，授权其经营江苏省出版总社及其所属17家事业单位、全民所有制企业和国有独资公司。江苏省出版总社与江苏省出版集团有限公司一体化运营。2004年8月30日和2005年2月7日，新闻出版总署和江苏省政府分别出具“新出图[2004]1052号”和“苏政复[2005]10号”文件批准，同意江苏省出版集团有限公司更名为江苏凤凰出版传媒集团有限公司。

凤凰集团的产业领域主要是出版、发行、印务、酒店、地产和金融六大板块，年销售收入176亿元。拥有凤凰传媒和凤凰股份两家上市公司，其中，凤凰传媒是唯一一家同时入选上证180指数和沪深300指数样本股的文化传媒公司。

（二）被评估单位概况

公司名称：江苏凤凰通达印刷有限公司（以下简称“通达印刷公司”）

住 所：南京市六合区冶山镇牡丹村6号

法定代表人：张在健

注册资本：1000万元人民币

实收资本：1000万元人民币

企业类型：有限公司（自然人控股）

成立日期：2000年10月8日

登记机关：南京市六合区工商行政管理局

注册号：320123000028127

1. 企业概况

江苏凤凰通达印刷有限公司前身为南京通达彩印有限公司，位于南京市六合区冶山镇牡丹村6号，于2009年9月与江苏新华印刷厂重组成功，法定代表人张在健。占地近21亩，注册资本1000万元，固定资产原值5000万元。公司主营业务以书刊、杂志、包装材料印刷为主，拥有先进的海德堡五色上光、海德堡四色、小森四色印刷机、轮转、05、BB等主体印刷设备，胶装联动、骑马联动线、糊盒机、裱纸机、书籍精装等装订设备俱全。

该公司 2012 年先后获得 ISO9001 质量管理体系认证证书、ISO14001 环境管理体系认证证书、中国环境标志产品认证证书。

截至评估基准日，江苏凤凰通达印刷有限公司实收资本为 1000 万元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称、出资额和出资比例

股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例%
江苏新华印刷厂	570	57
洪立江	316.0978	31.61
王国强	26.182	2.62
董春燕	20.5325	2.05
杜圣平	16.3677	1.64
林少微	15.57	1.575
盛为林	12.95	1.295
陆华山	8.6	0.86
洪翠琴	6.48	0.65
邱元朝	3.60	0.36
朱敏	3.44	0.34
合计	1000	100.000

2、经营范围

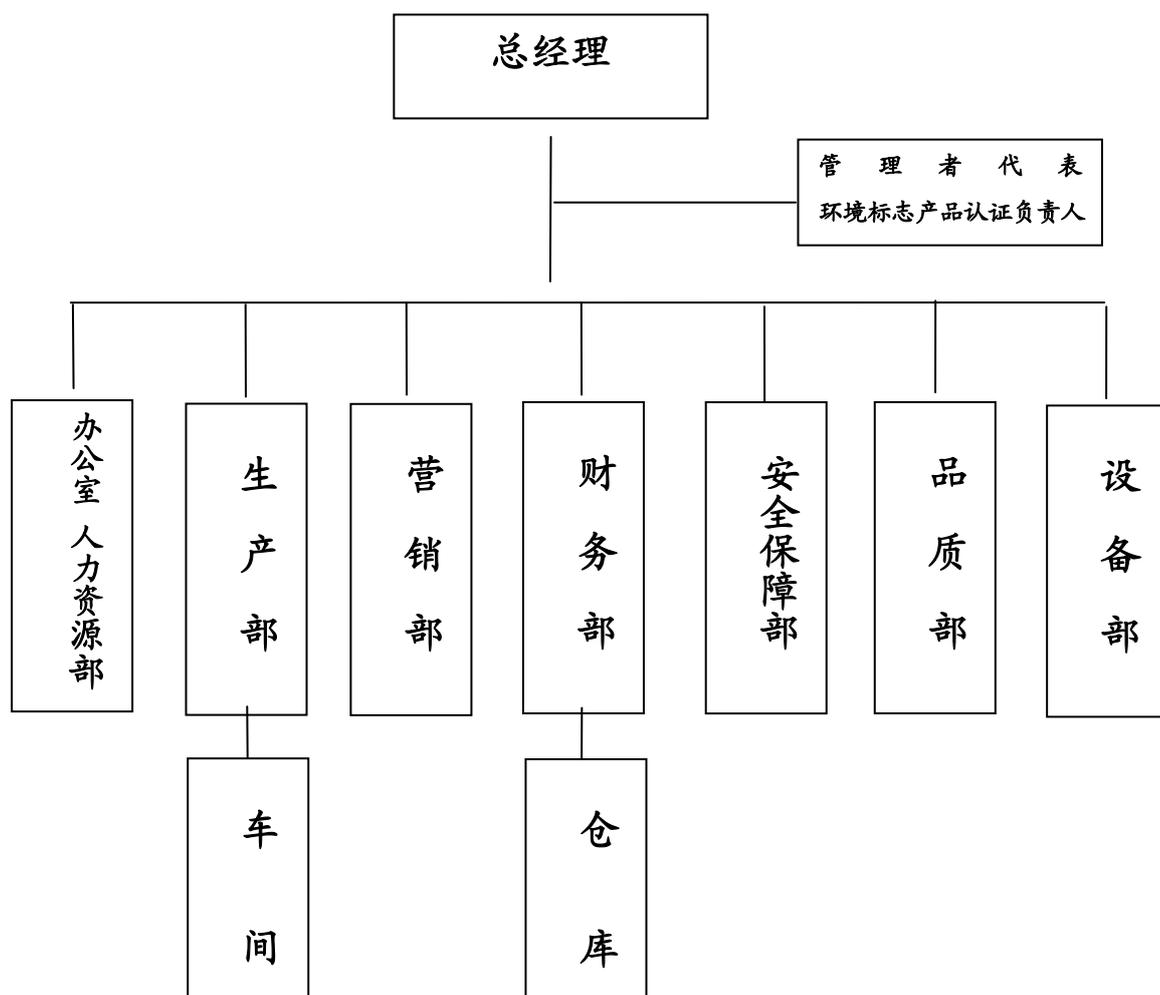
所属行业：印刷行业。

经营范围：许可经营项目：出版物，包装装潢印刷品；其他印刷品印刷；普通货运。

一般经营项目：印刷器材、纸张销售。

3、公司组织结构

该公司设股东会、董事会、监事会，公司下设生产部、设备部、营销部、财务部、办公室人力资源部等。公司组织机构图如下：



4、公司主营业务及收入构成

该公司的主营业务主要分为教材、期刊、包装材料、其他印刷。2012年公司主营业务收入 4,472.06 万元，其中教材收入 3,140.41 万元、期刊收入 623.50 万元、包装材料收入 63.59 万元、其他印刷收入 644.57 万元。占主营业务收入的比例分别为 70.2%、13.9%、1.4%、14.4%。

5、资产、财务及经营状况

该公司近 3 年及基准日资产、财务状况如下表：

2010-2012 年资产、负债及财务状况

单位：万元人民币

项目	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
总资产	4,606.28	4,829.41	4,594.13

项目	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31
负债	2,147.49	2,198.05	1,810.48
净资产	2,458.78	2,631.37	2,783.65
	2010 年度	2011 年度	2012 年度
业务收入	3,057.77	3,763.41	4,691.80
利润总额	338.12	389.98	425.44
净利润	254.68	291.93	317.21

以上数据中 2010 年度、2011 年度、2012 年度的资产、负债及利润情况摘自经江苏富华会计师事务所有限公司审计的报表。

2010~2012 年度的资产、负债及利润情况由江苏富华会计师事务所有限公司审定，出具了“苏富会审【2011】52 号”、“苏富会审【2012】126 号”、“苏富会审【2013】52 号”标准无保留意见的《审计报告》。

（三）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者包括：委托方及本次经济行为涉及的第三方。法律、法规规定以及当事方另有约定的除外。

二、评估目的

本次评估委托方——江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司——江苏新华印刷厂拟转让江苏凤凰通达印刷有限公司的部分股权。

本次评估是为委托方——江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司——江苏新华印刷厂拟转让江苏凤凰通达印刷有限公司的部分股权提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象与评估范围内容

本次评估对象为江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司——江苏新华印刷厂拟转让其持有江苏凤凰通达印刷有限公司 57% 股权于评估基准日时的市场价值。

评估范围为股权转让涉及江苏凤凰通达印刷有限公司于评估基准日（2012 年 12 月 31 日时）的表内、外资产及负债。

通达印刷公司在评估基准日的全部资产及负债已经江苏富华会计师事务所有限公司“苏富会审【2013】52 号”《审计报告》审定，审计意见为标准无保留意见。

通达印刷公司以审定后数值为评估申报数，其申报的资产总额 4,594.13 万元、

负债 1,810.48 万元、净资产 2,783.65 万元。具体明细组成如下：

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值
流动资产	1	1,847.83
非流动资产	2	2,746.30
其中：可供出售金融资产	3	
持有至到期投资	4	
长期应收款	5	
长期股权投资	6	20.00
投资性房地产	7	
固定资产	8	2,716.50
在建工程	9	0.50
工程物资	10	
固定资产清理	11	
生产性生物资产	12	
油气资产	13	
无形资产	14	6.28
开发支出	15	
商誉	16	
长期待摊费用	17	
递延所得税资产	18	3.02
其他非流动资产	19	
资产总计	20	4,594.13
流动负债	21	1,810.48
非流动负债	22	
负债总计	23	1,810.48
净 资 产	24	2,783.65

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，具体以通达印刷公司提供的各类资产评估申报表为准。

（二）被评估企业的主要资产情况

通达印刷公司的主要资产包括土地、房屋建筑物和机器设备等。

1、土地使用权

通达印刷公司有 2 宗地，生产厂区位于六合区冶山镇牡丹村 6 号，办公区位于六合区老山村山沿组，面积分别为 3239.6 平方米、10324.7 平方米，原始入账价值合并为 93,894 元，账面净值为 62,774.46 元。

土地使用权证编号分别为：宁六国用（2010）第 00765 号、宁六国用（2010）

第 00766 号。评估基准日 2012 年 12 月 31 日时 2 宗地均涉及抵押，抵押给了江苏紫金农村商业银行股份有限公司六合支行，抵押期 2012 年 4 月 20 日至 2013 年 4 月 19 日。

2、房屋建筑物

通达印刷公司的建筑物共有两处。生产厂区位于南京市六合区冶山镇老山村山沿组；办公区位于南京市六合区冶山镇牡丹村 6 号，全部房屋建筑面积合计为 9154.43 m²。

其中 11 项有证房屋的建筑面积为 7056.3 平方米；另外 2041.55 平方米的房屋未见房屋所有权证，也未见规划和建筑许可证。有证房屋中有 6258.66 平方米的房屋与两宗土地一起抵押给了江苏紫金农村商业银行股份有限公司六合支行。抵押合同号为六 2012-121014108，抵押期 2012 年 4 月 20 日至 2013 年 4 月 19 日，抵押贷款金额为人民币 300 万元。

3、机器设备

共 90 项 115 台。主要为锁线机、胶印机、装订机及烫金模切机等。经核查，委估的设备中，第 28 项为房产、第 51 项为费用、第 73 项为配件、第 3 项未见实物。其它设备账物相符，正常使用，均分布在江苏凤凰通达印刷有限公司厂区内。

本次申报的车辆共 5 辆，主要包括东风货车、别克轿车、叉车及五菱面包车等。经核查，委估的车辆苏 A31183 东风货车未年检，苏 A3A199、苏 A3E039 车辆已在基准日后卖出，其他车辆均账物相符，正常使用。

电子设备共 121 项 191 台。主要为空调、电脑、打印机及投影仪等。基准日时，经核查，委估的设备均账物相符，设备均分布在江苏凤凰通达印刷有限公司厂区内。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

通达印刷公司申报的无形资产为土地使用权。详见上述土地资产的介绍。未申报其他无形资产。

（四）企业申报的表外资产的类型、数量

截止基准日 2012 年 12 月 31 日，通达印刷公司将下列盘盈的房屋作为盘盈资产申报，除此之外，无其他表外资产。

序号	权证号码	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积/体积
34		车库	混合	1991-1-1	m ²	44.1

(五) 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额
本报告未引用其他机构出具的报告的情况。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，本次评估我们采用了持续经营前提下的市场价值类型。

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压制的情况下，对在基准日进行正常公平交易中某项资产应当进行交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2012 年 12 月 31 日。

该基准日为委托方根据本次经济行为的总体时间要求确定的。

六、评估依据

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

(一) 经济行为依据

1、江苏凤凰出版传媒集团有限公司出具的关于凤凰传媒首次公开发行A股并上市后两年内，将所持有与印刷、物资采购业务相关的股权及资产以定向增发或其他合法且适当的方式注入凤凰传媒的《承诺函》。

2、委托方与本公司签订的《资产评估业务约定书》。

(二) 法律、法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（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）；

2、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；

3、《国有资产评估管理办法》（国务院第91号令）；

4、《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]36号）；

5、《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第14号）；

6、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第12号）；

7、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；

8、《中华人民共和国土地管理法》（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通过）；

9、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007年8月30日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过）；

10、《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）；

11、其他相关的法律、法规文件。

（三）准则依据

1、《资产评估准则—基本准则》（财企（2004）20号）；

2、《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企（2004）20号）；

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

4、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；

5、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；

6、《资产评估准则—评估报告》（中评协[2007]189号）；

7、《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；

8、《资产评估准则—不动产》（中评协[2007]189号）；

9、《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；

10、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218号）。

（四）权属依据

1、股权投资的证明文件；

2、国有土地使用证（宁六国用（2010）第00765号、宁六国用（2010）第00766号）；

3、房屋所有权证及房屋产权证明（宁房权证合转字第27138号、宁房权证合转字第27148号、宁房权证合转字第27145号、宁房权证合转字第27146号、宁

房权证合转字第 27147 号、宁房权证合初字第 27142 号、宁房权证合初字第 27136 号、宁房权证合初字第 27143 号、宁房权证合初字第 27144 号、宁房权证合初字第 52386 号)；

4、机动车行驶证；

5、部分国产和进口设备的订货合同及其购货发票、进口设备的报关手续资料、付款凭证等；

6、被评估单位提供的其他权属证明文件。

(五) 取价依据

1、《资产评估常用数据与参数手册（第二版）》（北京科学技术出版社）；

2、中国机电数据网（<http://price.86mdo.com/>）；

3、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第294号）；

4、《增值税转型改革若干问题的通知》（财税〔2008〕170号）；

5、《江苏省建设工程费用定额（2009年）》；

6、江苏建筑工程造价信息网；

7、《房屋完损等级评定标准》（原国家城乡建设环境保护部颁布）；

8、被评估单位提供的工程合同及工程预算等有关资料；

9、Wind资讯数据资料；

10、被评估企业提供的财务会计和经营方面的资料；

11、评估机构收集的（含询价）的取价资料、参数资料等。

七、评估方法

(一)、方法的选择和确定

根据中国资产评估协会《资产评估准则—企业价值》的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是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。强调的是企业的整体预期盈利能力。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，它具有估值数据直接取材于市场，评估结论说服力强的特点。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。以持续经营为前

提对企业价值进行评估时，资产基础法一般不应当作为惟一使用的评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，由于被评估企业资产规模、营业收入均小于上市公司的标准，市场上也没有与其资产规模、产销能力、营业范围的可比上市公司，我们也未能收集到和与被评估企业完全相同或类似公司的股权买卖、收购及合并案例，无法采用市场法评估。

因此，我们采用了成本途径的资产基础法和收益途径的现金流折现法（DCF）对评估对象进行了评估。下面我们就本次评估的方法选择说明如下：

（二）采用资产基础法评估的说明

资产基础法是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。即通过分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值，得出评估对象价值。目前，通达印刷公司已形成生产经营能力，账面记载基本反映了股东投入所耗费的社会必要劳动，因此可以采用。具体模型如下：

股东全部权益价值 = 全部资产的市场价值 - 全部负债的市场价值

各类资产及负债的具体评估方法如下：

1、流动资产

（1）货币资金

对货币资金中的现金、银行存款及其他货币资金的账面金额进行核实，以核实后的账面价值确定评估值。

（2）债权类往来款项

对应收票据在核实无误的基础上，根据应收票据的可回收性确定评估值；对应收账款、其他应收款在核实无误的基础上，采用账龄分析法预计坏账，按核实后的账面价值扣减预计损失后的余额作为评估值；对预付账款在充分核实相关会计记录的基础上，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。

（3）存货

因原材料多数为基准日前不久购入，所以原材料账面价值与基准日时市场价值基本一致，故本次原材料以账面价值作为评估值。

对在产品经了解被评估企业生产经营正常、为处于生产过程中的在产品，经核实被评估单位的在产品成本包含了生产过程中发生的制造费用、人工等产生成

本，本次评估按照经核实后的审定值作为评估值。

对于正常销售产品的产成品，本次评估对于正常销售的产成品按照市价法，即按一般产品销售的市价法进行评估。

2、非流动资产

(1) 长期股权投资

该长期投资是2006年9月对南京市六合区农村信用合作联社的投资，原始投资额为人民币20万元，南京市六合区农村信用合作联社后变更为江苏紫金农村商业银行股份有限公司。

本次评估我们取得了通达印刷公司持有江苏紫金农村商业银行股份有限公司股权的股权证，未能取得江苏紫金农村商业银行股份有限公司的其他资料，无法了解基准日时该公司的财务状况。

本次评估我们以长期投资股权证记载的2012年4月派送后的金额作为评估值。

(2) 房屋建筑物

从已取得的信息资料来看，与估价对象所处地段、类型、结构、用途相同的工业房地产的交易案例较少，所以我们无法采用市场比较法，由于周边类似厂房租金收益无法知晓，且报酬率难以确定，亦无法采用收益法。故本次选取成本法作为该房地产的估价方法。

成本法是根据被评估资产的现时重置成本扣减其各项损耗价值来确定被评估资产价值的一种评估方法。

评估值 = 重置成本 × 综合成新率

A、重置成本

重置成本 = 建安工程造价 + 前期及其他费用 + 资金成本 + 建设单位利润

B、成新率

本次房屋评估成新率采用使用年限法与打分法综合确定。构筑物主要采用年限法成新率。

年限法成新率是以建(构)筑物的尚可使用年限除以经济使用年限的百分比作为构筑物的成新率。

打分法是根据不同结构房屋的实际技术情况，按结构、装修、设备三部分分别打分。公式为：

$$\text{打分成新率} = (\text{结构得分} \times G + \text{装修部分得分} \times S + \text{设备部分得分} \times B) \times 100\%$$
$$\text{综合成新率} = \text{使用年限成新率} \times 40\% + \text{打分法成新率} \times 60\%$$

C、评估值的确定

评估值 = 重置成本 × 综合成新率

(3) 设备类资产

本次评估主要采用成本法评估。

成本法：指在现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值后确定委估对象价值的方法。

重置全价的确定

机器设备重置成本由购置价、运杂费、安装调试费、前期费用、资金成本等组成。本次委估资产重置成本中不含增值税。

成新率的确定

本次主要采用年限法确定机器设备成新率，即根据机器设备尚可使用年限和已使用年限计算确定其成新率。尚可使用年限主要根据设备的经济使用寿命年限，结合设备完好程度、使用状况及工作环境、维护保养情况等因素综合分析确定。

车辆的成新率主要根据国家经贸委、公安部等六部委两次联合发布的《汽车报废标准》的有关规定，采用年限法和里程法孰低的原则确定。

评估价值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

(4) 在建工程

本次评估在建工程为被评估单位拟购买土地使用权发生的新征地测绘费，据了解由于地方政府规划可能变更等原因，该征地现已暂停，本次评估以核实后的账面价值为评估值。

(5) 无形资产—土地使用权

土地使用权价值评估应首选市场比较法测算，在无法适用市场比较法时，可

采用基准地价系数修正法、成本法等方法求取。由于 2007 年以后国家对工业实行招拍挂制度以后，工业用地招拍挂成交案例较多，故本次采用市场法评估。市场比较法是根据替代原则，将待估宗地与在较近时期内发生交易的 3 个或 3 个以上类似土地实例进行比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估土地在评估时日地价的方法。

市场比较法选择案例原则有：与待估宗地属同一供需圈，在地域上属近邻区域或类似区域；与待估宗地用途相同或相近；与待估宗地的估价期日接近，相差不超过 3 年；与待估宗地的交易类型相同；交易案例应是实际交易的正常实例，或可修正为正常交易。

基本公式：

$$P=P'\times A\times B\times C\times D\times E$$

P:委估宗地评估值

P': 比较案例的比准地价

A:正常交易情况修正系数 / 比较案例宗地情况修正系数

B:待估宗地评估基准日地价指数 / 比较案例宗地交易日期地价指数

C:待估宗地区域因素条件指数 / 比较案例宗地区域因素条件指数

D:待估宗地个别因素条件指数 / 比较案例宗地个别因素条件指数

E:年期修正系数

(6) 递延所得税资产

分析各项递延所得税资产的形成原因，判断该项资产在基准日时存在的抵税效应，以确定其评估价值。

3、负债

根据被评估单位提供的申报表及审定后的基准日报表，评估人员核查有关凭证、合同，核查了计提标准及使用情况，按核实后数值作为评估值。

以核实后数值作为评估值。

(三)、收益法的运用

1、收益法的定义和原理

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。

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益途径的现金流折现方法(DCF)是通过将企业未来预期的现金流折算为现值,估计被评估企业价值的一种方法,即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率,将预期现金流折算成现时价值,得到企业价值。其适用的基本条件是:企业具备持续经营的基础和条件,有较稳定的收益,且未来收益和风险能够预测及可量化。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时,其估值结论具有较好的客观性,易于为市场所接受。

本次评估我们采用企业自由现金流折现模型进行测算。

即以未来经营期间的企业自由现金流量为依据,采用适当的折现率折现后加总计算得出被评估企业于评估基准日时的经营性资产价值,再加上企业的溢余资产、非经营性资产及负债的评估值,从而求得企业整体价值。在此基础上,扣减付息债务价值即可得出企业的股东全部权益价值。

2、收益模型的选取

本次评估的基本模型如下:

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

式中: E: 评估对象的股东全部权益价值;

B: 评估对象的企业整体价值;

D: 评估对象的付息债务价值。

企业整体价值的计算公式为:

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

式中: P: 经营性资产价值;

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

式中: FCF_i : 为未来预测期中第 i 年的企业自由现金流量;

r: 为折现率;

n: 为预测期。

P_n : 为 n 年后企业的连续价值, 或称其为“终值”。

ΣC_i : 基准日存在的非经营性资产、负债和溢余资产的价值。

$$C_i = C_1 + C_2 - C_3 \quad (4)$$

式中: C_1 : 基准日溢余资产价值;

C_2 : 基准日非经营性资产价值;

C_3 : 基准日非经营性负债价值。

(2) 收益期和预测期的确定

根据公司当前的经营状况、竞争环境及市场供需情况, 预计其在 2017 年进入稳定阶段, 故将 2012 年 6 月至 2017 年作为本次评估的预测期。被评估单位的公司章程及工商登记均未约定终止年期, 目前公司经营状况良好, 随着评估目的实现后, 公司能在未来继续维持更好的获利能力。因此, 本次按无固定期限考虑。

(3) 自由现金流量的确定

本次评估, 使用企业自由现金流量 (FCFn) 作为收益指标。计算企业整体价值涉及的企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量。基本定义为:

(预测期内每年) 企业自由现金流量 $FCFn = \text{净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{净营运资金变动}$

(4) 终值的确定

收益期按无固定期限确定, 终值公式为:

$$P_n = FCF_{n+1} \times \text{终值折现系数}$$

(5) 折现率的确定

按照折现率与预期收益的口径保持一致的原则, 本次评估收益口径采用企业自由现金流, 则折现率选用加权平均资本成本 (WACC), 计算公式如下:

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

式中: K_e : 权益资本成本

K_d : 债务资本成本

t : 被评估企业所得税率

E : 权益市场价值

D: 付息债务市场价值

(6) 权益资本成本 K_e 的确定

本次评估，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）确定。计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta_L \times (R_m - R_f) + Q$$

式中： K_e : 权益资本成本

R_f : 无风险报酬率

β_L : 权益的系统风险系数

R_m : 市场预期收益率

Q: 企业特定风险调整系数

(7) 溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，通达印刷的溢余资产主要溢余的货币资金。

(8) 非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不直接产生经济效益的资产；通达印刷的非经营性资产主要是对六合区农村信用合作联社（后变更为江苏紫金农村商业银行股份有限公司）的投资。非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债，而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动所形成的负债。通达印刷的非经营性负债主要是应付 2012 年度的股利。

4、影响企业经营的宏观、区域经济因素

(1) 国家、地区有关企业经营的法律法规

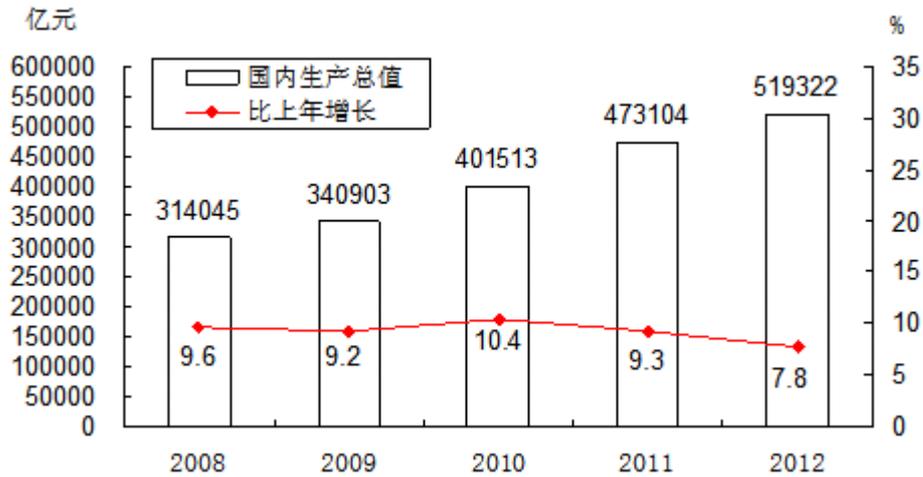
- a. 国务院发布的《印刷业管理条例》（国务院令 315 号）；
- b. 国务院发布的《出版管理条例》（国务院令 343 号）；
- c. 新闻出版总署发布的《印刷业经营者资格条件暂行规定》（第 15 号）；
- d. 新闻出版总署、公安部发布的《印刷品承印管理规定》（第 19 号）。

(2) 国家、地区经济形势及未来发展趋势

宏观经济直接和间接地引导或约束微观经济的运行，企业运行发展会直接或

间接受到宏观经济的影响。因此，分析中国的宏观经济形势，预测中国宏观经济形势的未来趋势是企业价值预测的基础组成部分。

2008~2012年国内的GDP增长率见下图：

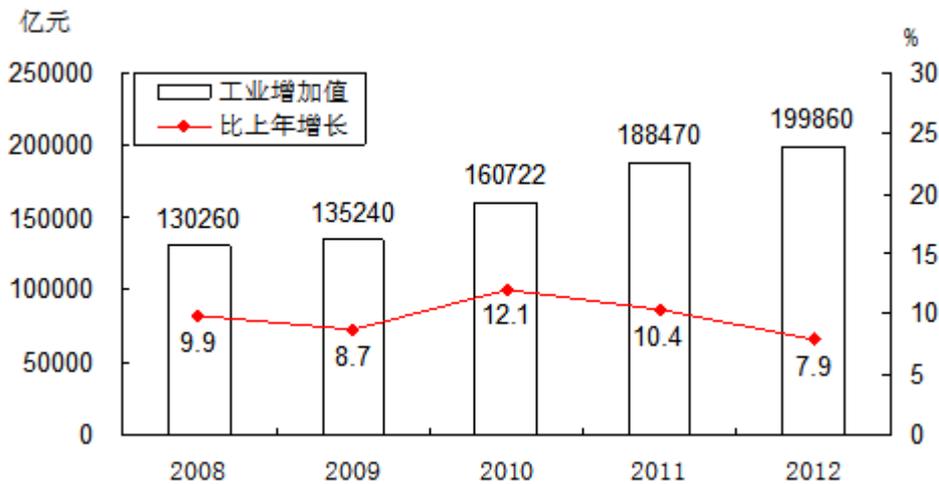


资料来源：国家统计局

从上图可以看出，由于2008年全球范围内发生了比较严重的金融危机，受金融危机影响，国内GDP增速减缓。

2012年全部工业增加值199860亿元，比上年增长7.9%。规模以上工业增加值增长10.0%。在规模以上工业中，国有及国有控股企业增长6.4%；集体企业增长7.1%，股份制企业增长11.8%，外商及港澳台商投资企业增长6.3%；私营企业增长14.6%。轻工业增长10.1%，重工业增长9.9%。

2008-2012年国内工业增加值及其增长速度见下图：



2012年全年全社会固定资产投资374676亿元，比上年增长20.3%，扣除价格

因素,实际增长19.0%。其中,固定资产投资(不含农户)364835亿元,增长20.6%;农户投资9841亿元,增长8.3%。东部地区投资151742亿元,比上年增长16.5%;中部地区投资87909亿元,增长24.1%;西部地区投资88749亿元,增长23.1%;东北地区投资41243亿元,增长26.3%。

当前,支撑中国经济平稳较快发展的基本面并未发生根本性变化,在宏观政策预调微调的协调配合下,中国经济有望继续保持稳定增长。

(3) 有关财政、货币政策

2012年中国继续实施积极的财政政策,保持适当规模的财政赤字。年末广义货币供应量(M2)余额为97.4万亿元,比上年末增长13.8%;狭义货币供应量(M1)余额为30.9万亿元,增长6.5%;流通中现金(M0)余额为5.5万亿元,增长7.7%。

2012年,货币信贷和社会融资总体适度,对经济发展的支持力度较强。

5、企业所在行业现状与发展前景

(1) 行业主要政策规定

a. 《文化产业振兴规划》该规划对加快文化产业发展、繁荣文化市场、提高文化产业占国民经济的比重、增强国际竞争力具有十分重要的意义。其中,“印刷复制业要发展高新技术印刷、特色印刷,建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地。”

b. 《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》是近年来金融支持文化产业发展繁荣的第一个宏观金融政策指导文件。

c. 《国家“十一五”时期文化发展规划纲要》,其中与印刷复制业相关的政策如下:“发展高新技术印刷、特色印刷和光盘复制业,建成若干各具特色、技术先进的印刷复制基地,使我国成为重要的国际印刷复制中心。加快文化创意产业园区建设,使之成为文化创意产业的孵化器。形成若干出版、印刷复制、影视制作和文化产品批销等产业中心,重点建设一批大型影视制作、动漫、音像电子、印刷复制和演艺等产业示范基地”。

d. 《关于进一步推动新闻出版产业发展的指导意见》提出,进一步推进新闻出版产业发展的主要任务之一是发展印刷、复制产业,巩固和壮大出版物印刷、包装装潢印刷品印刷、其他印刷品印刷和只读类光盘复制、可录类光盘生产等印

刷、复制产业。

e. 根据《新闻出版业“十一五”发展规划》，新闻出版业发展战略重点之一是大力发展现代印刷、复制产业。加强印刷复制产业的结构调整，指导印刷复制业向规模化、集约化方向发展，积极开拓国内国外两个市场。大力发展高档印刷、特色印刷和包装装潢印刷，淘汰落后的印刷生产能力。

f. 鼓励印刷行业设备升级。

g. 提高印刷品出口退税比例。

（2）行业竞争情况

当今世界印刷行业的运行情况与经济、科技发展水平的相关性更加显著，中国的印刷业自改革开放以来一直保持平稳较快的发展势头。

我国出版物印刷行业长期以来实行市场准入管理，出版物印刷企业主要为国有或国有控股企业，投资主体单一，行业发展缓慢。2001年《印刷业管理条例》出台后，民营资本及外资得以允许进入出版物印刷市场，经过几年的发展，出版物印刷行业处于完全市场化竞争状态，行业相对分散，由于出版物印刷行业前期固定资产投资金额相对较高，出版物印刷行业的发展相对落后于出版行业，行业内部低端市场重复建设、竞争激烈，高端市场供不应求，部分企业在规模和技术水平上拥有相对优势，领先于同行，但尚无企业在市场占有率方面占据绝对明显优势。

（3）行业发展的有利和不利因素

1) 影响行业发展的有利因素

a. 政府政策的大力扶持。

b. “十二五”期间，预计我国经济将继续保持较快的发展速度，城乡居民生活水平提高必将带来对阅读材料和宣传资料等出版物需求的增加。

c. 行业整体技术水平提高，企业规模正呈现加速集中的局面，行业整体集约化程度提高。

2) 影响行业发展的不利因素

a. 国内印刷机械行业发展水平相对落后，不能满足印刷企业的需要，主要印刷设备还依赖进口，固定资产投资成本较高。

b. 印刷行业本身已从传统的“制造加工业”向“信息文化产业”和“综合服务”行业转变，但是，整个社会对印刷行业的认识还尚未到位，符合新形势下印刷人才培养的基地在规模和数量上都远远不能满足需求，在一定程度上限制了行业规模的扩大和技术水平的提升。

c. 随着电子书、iPad、网络移动终端产品等电子阅读器的发展，电子阅读器抢占了部分传统的图书市场。

(4) 行业特有的经营模式，行业的周期性、区域性和季节性特征等。

1) 印刷行业特有的经营模式

出版物印刷行业的传统业务模式一般为接受客户委托，根据客户要求，通过制版、印刷、装订等流程，向客户提供合格的印刷产品，收取相应的印刷费用。

2) 行业的周期性和季节性

目前，我国印刷行业正处于产业升级之际，而经济发展对印刷企业的规模和技术水平都提出了更高的要求，我国印刷行业在未来相当长的时期仍将处于持续增长的上升周期。

出版物印刷行业没有明显的季节性特征。但由于期刊等出版物发行具有连续、定期、及时的特点，对印刷的时效性和印刷企业的产能保证要求较高。

3) 行业的地域性

出版物印刷行业具有明显的区域性特征，主要原因是快速产品如杂志、报纸、商业宣传资料等，对时效性的要求很高，以及为了便于与印刷企业的沟通与质量监督，保证最终产品的印刷质量，出版单位一般会就近选择印刷企业。

(5) 企业所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对本行业发展的有利和不利影响。

出版物印刷上游行业为造纸行业，造纸行业的技术水平、生产成本、供应能力对出版物印刷行业最终产品印刷质量、生产成本有重要影响。未来纸张价格影响着出版物印刷行业的毛利率水平。

公司下游行业为出版行业，一直以来，出版行业推动着印刷行业的发展与变革，随着我国经济文化生活水平的提高，带动了出版印刷业的增长。行业内规模小、低水平的印刷企业的低水平竞争将面临逐步淘汰，而具有先进设备、工艺以

及优秀服务理念的大型印刷企业将有更好的发展机遇。

6、企业的业务分析情况

(1) 主要产品或者服务的用途

通达印刷的业务主要分为教材、期刊、包装材料、其他印刷。

(2) 经营模式

通达印刷的业务主要采用两种方式：

1) 由该公司提供纸张的印刷业务，该公司对外报价的方式为“纸张+加工服务费”。

2) 由客户自备纸张的业务，该公司对外报价方式为“加工服务费”。

(3) 经营管理状况

通达印刷公司经济总量逐步提高、生产指标提升显著、产品结构渐趋优化、市场结构逐步转型、技术改造稳步推进、内部管理扎实，质量工作呈现稳中有升。产品质量的市场反馈无重大质量事故。

(4) 企业在行业中的地位、竞争优势及劣势

由于印刷企业的设立，进入门槛较低，印刷企业的数量和规模发展迅速。从书刊印刷市场来看，江苏省的印刷资源的竞争，主要是在书刊印刷省级定点厂及以上资格的企业之间。包装装璜和社会零件印刷市场是充分竞争的产品市场，不限于区域位置和企业规模大小。因此，市场竞争剧烈。

竞争优势：

1) 长期稳定的客户群体

出版单位对质量和服务的要求较高，一旦建立对印刷企业品质和服务的信任，通常就会保持与印刷企业较高的合作粘合度，在业务合作中建立多层次的紧密联系，从而形成长期稳定的合作关系。该公司客户群体为出版社和国有大型企业，通过多年的合作，该公司与客户之间粘合度较高。

2) 市场结构逐步转型

从教材主导型的市场向教材图书并重的市场转型，使重点图书的品种与教材的品种基本相当；从低端分散型业务渠道向高端集中型的模式转型，100万规模客户数量目前已达13家。

4) 技术改造稳步推进

该公司通过每年的技术改造，增强企业发展的后劲，2011年进口海德堡5+1设备，为企业提高工艺技术水平、提升产品档次，扩大生产能力提供了保障，为企业推进绿色环保的强企战略，迈出坚实一步。

竞争劣势：

1) 生产与办公场地较小，限制了公司生产规模的快速扩张

该公司现有生产及办公场地紧张，不能满足生产和仓储的需要，特别是旺季仓储更是无法满足生产需要。由于南京江北地区已被纳入国务院批复的《苏南现代化建设示范区规划》中，并明确为唯一的“优先开发”区域。江北新区囊括浦口、六合、八卦洲。目前除了在建项目和已经出让的土地外，江北其余项目和土地暂时停止审批和出让。因此该公司目前场地较小的局面短时间内将很难改变。

2) 随着物价的上涨及公司近年严格执行国家的各项保险政策，企业的用工成本不断提高。

3) 由于人力成本的不断上涨，该公司未来发展受场地等原因的限制，特别是旺季产能已没有大的提升空间，因此未来盈利能力将会渐趋弱化，利润下行压力增大。

(5) 企业的发展战略及经营策略

该公司发展的方向与定位是立足教材教辅这一主营业务，旺季主要产生教材教辅。淡季发展期刊、包装材料、其他印刷市场。

企业的经营策略是利用现有的生产能力，充分发挥淡季的生产能力，在维持旺季的生产能力基础上努力提高淡季的各项业务收入。从而提高整体业务收入。

7、企业的资产、财务分析和调整情况

(1) 资产配置和使用情况

近三年内，通达印刷各类资产金额及占总资产的比例如下：

金额单位：人民币万元

项目	2010年度	2011年度	2012年度
流动资产	2,378.92	1,901.84	1,847.83
占比	52%	39%	40%
增幅	93.64%	-20.05%	-2.84%
非流动资产	2,227.35	2,927.58	2,746.30

占比	48%	61%	60%
增幅	7.99%	31.44%	-6.19%
资产总计	4,606.28	4,829.41	4,594.13
增幅	39.96%	4.84%	-4.87%

该公司属于印刷行业，资本密集型的行业特点决定了公司资产结构以固定资产为主。近年来总资产总体是呈增长趋势，2012年总资产较2011年减少是由于折旧及处理了部分设备造成的。近三年内总资产增加的主要原因为随着公司投入资金进行技术改造、购买机器设备以扩大产能，以满足不断增长的客户需求，滚动利润不断投入主业经营，进而公司资产和投资规模逐年扩大。

金额单位：人民币万元

项目	2010.12.31		2011.12.31		2012.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	185.66	7.80%	396.23	21.17%	907.99	49.41%
应收账款	89.01	3.74%	147.03	7.85%	131.27	7.14%
预付款项	1,343.04	56.46%	122.99	6.57%	15.29	0.83%
其他应收款	39.53	1.66%	50.17	2.68%	10.96	0.60%
存货	721.68	30.34%	1,155.42	61.73%	772.32	42.02%
合计	2,378.92	100.00%	1,871.84	100.00%	1,837.83	100.00%

该公司流动资产的主要组成部分是货币资金、应收账款和存货。

金额单位：人民币万元

项目	2010.12.31		2011.12.31		2012.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	20.00	0.90%	20.00	0.69%	20.00	0.73%
固定资产	2,187.61	98.69%	2,887.65	98.94%	2,716.50	98.93%
在建工程						
无形资产	6.71	0.30%	6.49	0.22%	6.28	0.23%
递延所得税资产	2.42	0.11%	4.36	0.15%	3.02	0.11%
合计	2,216.73	100.00%	2,918.50	100.00%	2,745.80	100.00%

该公司非流动资产以固定资产为主，近三年内固定资产占非流动资产的比例平均为 98.9%。

(2) 历史财务资料的分析总结

通达印刷公司历史的资产负债表及利润表如下：

金额单位：人民币万元

项目	行次	2010 年度	2011 年度	2012 年度
流动资产：	1			
货币资金	2	185.66	396.23	907.99
交易性金融资产	3			
应收票据	4	0.00	30.00	10.00

应收账款	5	89.01	147.03	131.27
预付款项	6	1,343.04	122.99	15.29
应收利息	7			
其他应收款	8	39.53	50.17	10.96
存货	9	721.68	1,155.42	772.32
一年内到期的非流动资产	10			
其他流动资产	11			
流动资产合计	12	2,378.92	1,901.84	1,847.83
非流动资产:	13			
可供出售金融资产	14			
持有至到期投资	15			
长期应收款	16			
长期股权投资	17	20.00	20.00	20.00
投资性房地产	18			
固定资产	19	2,187.61	2,887.65	2,716.50
在建工程	20			
工程物资	21	10.62	9.07	0.50
固定资产清理	22			
生产性生物资产	23			
油气资产	24			
无形资产	25	6.71	6.49	6.28
开发支出	26			
商誉	27			
长期待摊费用	28			
递延所得税资产	29	2.42	4.36	3.02
其他非流动资产	30			
其中: 特准储备物资	31			
非流动资产合计	32	2,227.35	2,927.58	2,746.30
资产总计	33	4,606.28	4,829.41	4,594.13
流动负债:	34			
短期借款	35	300.00	300.00	600.00
交易性金融负债	36			
应付票据	37	0.00	0.00	450.80
应付账款	38	389.83	846.32	452.38
预收款项	39	12.03	22.14	27.92
应付职工薪酬	40	179.64	205.60	147.18
应交税费	41	10.91	-11.95	26.18
应付利息	42			
应付股利	43			
其他应付款	44	1,255.08	835.94	106.01
一年内到期的非流动负债	45			
其他流动负债	46			
流动负债合计	47	2,147.49	2,198.05	1,810.48
非流动负债:	48			
长期借款	49			

应付债券	50			
长期应付款	51			
专项应付款	52			
预计负债	53			
递延所得税负债	54			
其他非流动负债	55			
其中：特准储备基金	56			
非流动负债合计	57	0.00	0.00	0.00
负债合计	58	2,147.49	2,198.05	1,810.48
所有者权益（或股东权益）：	59			
实收资本（股本）	60	1,000.00	1,000.00	1,000.00
资本公积	61	887.85	887.85	887.85
减：库存股	62			
专项储备	63			
盈余公积	64	188.04	217.23	248.95
未分配利润	65	382.90	526.29	646.85
外币报表折算差额	66			
归属于母公司所有者权益合计	67	2,458.78	2,631.37	2,783.65
少数股东权益	68			
所有者权益合计	69	2,458.78	2,631.37	2,783.65
负债及所有者权益总计	70	4,606.28	4,829.41	4,594.13

金额单位：人民币万元

项目	行次	2010 年度	2011 年度	2012 年度
一、主营业务收入	1	3,057.77	3,763.41	4,691.80
减：主营业务成本	2	2,379.53	3,057.97	3,830.03
营业税金及附加	3	16.54	24.13	45.21
销售费用	4	132.19	161.66	165.47
管理费用	5	243.95	229.96	284.34
财务费用	6	5.32	17.86	40.52
资产减值损失	7	4.36	7.77	-6.42
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	8			
投资收益（损失以“-”号填列）	9	0.00	3.00	1.51
其他业务利润	10			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	11	275.87	267.06	334.15
加：营业外收入	12	84.35	138.00	96.42
减：营业外支出	13	22.10	15.08	5.13
其中：非流动资产处置损失	14			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	15	338.12	389.98	425.44
减：所得税费用	16	83.44	98.05	108.23
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	17	254.68	291.93	317.21

1) 营业收入的构成及分析

该公司各项业务利润占营业利润的比例如下：

项目	2010 年度	2011 年度	2012 年度
主营业务利润	79.73%	72.89%	59.06%
投资收益	0.00%	1.12%	0.45%
其他业务利润	20.27%	25.99%	40.49%
营业利润	100.00%	100.00%	100.00%

如上所示，该公司营业收入主要来自主营业务收入，主营业务突出，但近年其他业务收入占比有较大增长。近三年内，公司总体经营业绩数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2010 年度	2011 年度	2012 年度
主营业务收入	2,934.30	3,577.53	4,472.06
增幅	10.96%	21.92%	25.00%
营业利润	275.87	267.06	334.15
增幅	-22.28%	-3.19%	25.12%
利润总额	338.12	389.98	425.44
增幅	-1.57%	15.34%	9.09%
净利润	254.68	291.93	317.21
增幅	10.80%	14.63%	8.66%

2) 盈利能力分析

近三年内，该公司的主营业务收入虽然增长，但由于市场竞争激烈及各项成本大幅上升等因素，已导致企业赢利能力有所下降，

3) 偿债能力分析

近三年内，该公司的各项偿债能力指标如下：

财务指标	2010 年度	2011 年度	2012 年度
资产负债率 (%)	46.6%	45.5%	39.4%
流动比率	1.11	0.87	1.02
速动比率	0.77	0.34	0.59

该公司流动比率、速动比率水平有一定波动，与同行业平均水平相比处于较低水平，反映了公司资产流动性比同行业公司经营水平低，具有较弱的偿债能力。

4) 资产周转能力分析

近三年内，主要反映该公司资产周转能力的财务指标如下：

财务指标	2010 年度	2011 年度	2012 年度
应收账款周转率 (次)	46.80	30.31	34.07
存货周转率 (次)	4.03	3.13	4.85
总资产周转率 (次)	0.74	0.76	0.97

与同行业的上市公司进行比较，该公司应收账款周转率处于较高水平，表明公司对应收账款回收风险能够有效控制；存货周转率较低，这主要与公司依托凤

凰集团书刊印刷生产模式相关。总资产周转率基本保持平稳，与同行业上市公司相比，该公司资产周转能力处于中等偏上水平。

(3) 对企业财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整

对财务报告的重大调整是企业在基准日后本报告出具之前实际已经支付但基准日时账面未反映的 2012 年度的应付股利 171.29 万元。

(4) 非经营性资产、负债和溢余资产分析。

通达印刷的溢余资产是超过正常营运资金部分的溢余现金，为 99.46 万元。

通达印刷的非经营性资产是对南京市六合区农村信用合作联社的投资，列示如下：

科目	明细	发生日期	原始发生额	账面价值	评估值
货币资金					
	溢余现金			99.46	99.46
溢余资产小计				99.46	99.46
	长期股权投资				
	南京市六合区农村信用合作联社	2006/9/1		20.00	33.26
	非经营性资产小计			20.00	33.26
	应付股利			171.29	171.29
	非经营性负债小计			171.29	171.29

除上述已列示的以外，无其他非经营性资产、负债和溢余资产。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家现行有关资产评估的政策和行业准则规定，我们对委估的资产实施了如下的评估程序：

(一) 评估准备阶段

1、委托方就本次评估工作与江苏华信资产评估有限公司进行了初步沟通，江苏华信资产评估有限公司就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出资产评估工作计划。

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

(二) 开展资产核实和现场调查工作

在企业如实申报资产并对评估资产进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行全面清查，对企业财务、经营情况进行系统调查。

其实物资产清查过程如下：

1、指导企业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“资产评估明细表”、“资料清单”及其填写要求，进行登记填报，同时收集委估资产的产权归属证明文件、工程决算资料和反映设备性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2、审查和完善被评估单位提供的资产评估明细表

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，审查各类资产评估明细表，检查有无填列不全、资产项目不明确现象，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等，根据调查核实的资料，对评估明细表进行完善。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表，评估人员对申报的现金和固定资产进行盘点和现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

5、查验产权证明文件资料

对评估范围的设备、车辆的产权资料进行查验，对权属资料不完善、权属资料不清晰的情况，提请企业核实。

6、请企业有关业务人员协助对往来款、银行存款、银行贷款的函证和对当地房地产价格、工程定额、取费文件的调查和收集工作，对当地的人工、主材、设备台班价格的调查工作以及对企业主要设备向供货方进行价格询证等。

现场调查工作如下：

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

- 1、了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；
- 2、了解企业历史年度各区域销售额及其变化，分析销售收入变化的原因；
- 3、了解企业历史年度成本的构成及其变化；
- 4、了解企业主要其他业务收入的构成，分析其对企业利润的贡献情况；
- 5、了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；
- 6、收集了解企业各项销售指标、财务指标，分析各项指标变动原因；
- 7、了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；
- 8、了解企业的税收及其他优惠政策；
- 9、收集被评估单位行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；
- 10、了解企业的溢余资产和非经营性资产（负债）的内容及形成原因。

（三）评定估算、汇总

根据评估目的、价值类型和评估资料的收集情况，选择适用的评估方法和相应的参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论。

（四）编制和提交评估报告阶段

根据评定估算的结果撰写评估说明，起草资产评估报告书，经三级审核后，向委托方提交正式的资产评估报告书。

九、评估假设

（一）一般假设

- 1、持续经营假设：假设评估基准日后，被评估企业可以持续经营下去，企业的全部资产可以保持原地原用途继续使用下去；
- 2、委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。
- 3、假设国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；
- 4、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。

（二）特殊假设

1、假设被评估企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

2、本次评估，我们未考虑考虑国家宏观经济政策发生变化及行业准入政策发生变化对被评估企业未来经营的影响。

3、被评估企业完全遵守法律法规经营，企业现有的土地和房屋抵押行为不会影响该公司目前的经营范围和经营模式并持续经营下去；

4、假设被评估企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务，其经营运作和投资计划不存在重大失误行为；

5、假设被评估企业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。

本报告结论只有在上述评估假设成立的前提下可以使用，当上述条件发生变化时，评估结论一般会失效。

十、评估结论

我们采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估，评估结论如下：

1、资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，在持续经营的前提下，江苏凤凰通达印刷有限公司在评估基准日 2012 年 12 月 31 日时总资产的评估值 5,710.39 万元，总负债的评估值 1,981.77 万元，股东全部权益的评估值为 3,728.61 万元；与账面净资产 2,783.65 万元相比，差异为+944.96 万元，差异率+33.95%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2012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	1,847.83	1,865.15	17.32	0.94
非流动资产	2	2,746.30	3,845.24	1,098.94	40.02
其中：可供出售金融资产	3				
持有至到期投资	4				
长期应收款	5				
长期股权投资	6	20.00	33.26	13.26	66.30
投资性房地产	7				

固定资产	8	2,716.50	3,491.05	774.55	28.51
在建工程	9	0.50	0.50	0.00	0.00
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产		6.28	317.41	311.13	4,954.30
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产		3.02	3.02	0.00	0.00
其他非流动资产					
资产总计	10	4,594.13	5,710.39	1,116.26	24.30
流动负债	11	1,810.48	1,981.77	171.29	9.46
非流动负债	12				
负债总计	13	1,810.48	1,981.77	171.29	9.46
净资产	14	2,783.65	3,728.61	944.96	33.95

有关本评估结论的详细情况见有关《资产评估明细表》。

2、收益法的评估结果

经采用收益法—现金流折现法（DCF）评估，在不考虑股权缺乏流通性折扣的前提下,江苏凤凰通达印刷有限公司的股东全部权益于评估基准日2012年12月31日时的市场价值为**3,693.47**万元。

3、评估结论的选取

我们采用收益法的评估结论和资产基础法的评估结论相差**-35.14**万元，差异率**-0.94%**，两种评估方法差异很小。但资产基础法提供了更详尽的分科目评估明细表，便于评估目的实现后，委托方（新股东）清点和接受资产；也有利交易双方理解企业的资产、负债及净资产组成情况，故我们建议委托方采用资产基础法的评估结论作为本次股权定价参考。本次我们采用了资产基础法的评估结论作为最终评估结论。

即：在不考虑控股权溢价及股权缺乏流通性折扣的前提下，江苏凤凰出版传媒集团有限公司下属子公司拟转让江苏凤凰通达印刷有限公司**57%**股权的评估值为： $3728.61 \times 57\% = 2,125.31$ (万元),人民币大写**贰仟壹佰贰拾伍万叁仟壹佰元整**。

十一、特别事项说明

1、江苏凤凰通达印刷有限公司的权证编号为：宁房权证合转字第 27138 号、宁房权证合转字第 27148 号、宁房权证合初字第 27143 号、宁房权证合初字第 27144 号、宁房权证合初字第 52386 号的 6258.66 平方米的房屋和权证编号为：宁六国用（2010）第 00765 号、宁六国用（2010）第 00766 号的 13564.3 平方米土地使用权同时抵押给了江苏紫金农村商业银行股份有限公司六合支行。抵押合同号为：六 2012-121014108，抵押期 2012 年 4 月 20 日至 2013 年 4 月 19 日，抵押贷款金额为人民币 300 万元，我们未考虑上述抵押对评估结论的影响。

2、江苏凤凰通达印刷有限公司有 2041.55 平方米房屋尚未办理房屋所有权证，涉及的评估值为 170.05 万元，具体组成如下：

序号	建筑物名称	计量单位	建筑面积/体积	评估价值		备注
				原值	净值	
2	厕所	m ²	14.56	10,400.00	5,304.00	
5	职工宿舍	m ²	137.2	106,400.00	62,776.00	
6	职工宿舍及招待室	m ²	141.96	110,100.00	61,656.00	
8	食堂	m ²	28.71	21,900.00	14,235.00	
	装订厕所	m ²	16.71	11,900.00	8,687.00	装订厕所扩建部分
12	纸花库 1	m ²	138.15	49,000.00	25,480.00	
17	仓库	m ²	470	460,500.00	354,585.00	
18	胶印车间办公室	m ²	31.39	12,700.00	5,588.00	
22	仓库	m ²	66	64,700.00	49,819.00	
25	纸花库 2	m ²	74.26	29,000.00	17,980.00	
26	油库	m ²	21.87	32,500.00	25,025.00	
27	传达室	m ²	41.5	109,000.00	98,100.00	
28	晒版车间	m ²	620.37	749,800.00	674,820.00	
29	配件库	m ²	98.07	118,500.00	106,650.00	
30	新配电房	m ²	63.8	144,600.00	133,032.00	
31	杂物库	m ²	8.9	3,500.00	2,695.00	
33	配电房	m ²	24	54,400.00	40,800.00	房产转入评估
34	车库	m ²	44.1	21,100.00	13,293.00	盘盈

注：序号与明细表中一致。

3、机器设备评估明细表第 34 项小森胶印机，型号：LS-440，为 2004 年 10 月融资租赁租入的设备，租赁期至 2006 年 10 月。被评估单位未能提供该设备租赁期结束后设备权属转移的相关合同。

4、江苏凤凰通达印刷有限公司法人东风货车苏 A31183，评估基准日该车辆行驶证已过期。另有两辆基准日时在账的苏 A3A199、苏 A3E039 车辆已在基准日后

出售。

5、我们的评估结果中未考虑评估增减值对税金的影响，其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定。

6、完成本项目的注册资产评估师在本次经济行为中与相关当事方没有利益关系或偏见；对评估分析对象的法律权属给予了必要的关注，但不是对评估对象的法律权属提供保证。提供必要的资料并保证提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

十二、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者,用于评估报告载明的评估目的和用途。除国家法律、法规规定外，其他任何机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者，评估机构和注册资产评估师也不对该等第三方因误用评估报告而产生的损失承担任何责任。本报告的任何信息除非法律需要，不可以公布于任何媒体及社会公众。

2、本报告评估结论的使用有效期为一年，从评估基准日**2012年12月31日**起计算，至**2013年12月30日**止。超过一年，需重新进行资产评估。

3、本报告之附件是本报告重要组成部分，报告使用者需要充分关注。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为**2013年10月15日**。

(本页为评估报告签字页，无正文)

江苏华信资产评估有限公司



法定代表人：
(或首席评估师)：

注册资产评估师：



注册资产评估师：



2013年10月15日

Add: 南京市云南路 31-1 号苏建大厦 22 层

Tel: 025-83235010

Fax: 025-84410423

Post code: 210008

江苏凤凰出版传媒股份有限公司
拟收购凤凰传奇影业有限公司股权项目

评估报告

天兴评报字（2013）第 924 号
（共一册 第一册）

北京天健兴业资产评估有限公司
二〇一三年十二月十三日

江苏凤凰出版传媒股份有限公司
拟收购凤凰传奇影业有限公司股权项目
评估报告

天兴评报字（2013）第 924 号

目 录

注册资产评估师声明.....	1
资产评估报告书摘要.....	2
资产评估报告书.....	6
一、 委托方、被评估单位、委托方以外的其他评估报告使用者概况.....	6
二、 评估目的.....	8
三、 评估对象和评估范围.....	8
四、 价值类型及其定义.....	10
五、 评估基准日.....	10
六、 评估依据.....	10
七、 评估方法.....	12
八、 评估程序实施过程和情况.....	17
九、 评估假设.....	20
十、 评估结论.....	22
十一、 特别事项的说明.....	24
十二、 评估报告的使用限制说明.....	24
十三、 评估报告提出日期.....	24

注册资产评估师声明

一、遵守相关法律、法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任。

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

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

四、根据我们在执业过程中收集的资料，就注册资产评估师所知，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论的合理性承担相应的法律责任。

五、注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论也不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

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

七、评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及评估机构无关。

八、评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。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。

江苏凤凰出版传媒股份有限公司 拟收购凤凰传奇影业有限公司股权项目 评估报告摘要

天兴评报字（2013）第 924 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受江苏凤凰出版传媒股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用资产基础法和收益法，对江苏凤凰出版传媒股份有限公司拟收购凤凰传奇影业有限公司股权事宜而涉及的凤凰传奇影业有限公司的股东全部权益价值，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2013 年 9 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、评估目的：根据江苏凤凰出版传媒股份有限公司拟收购凤凰传奇影业有限公司股权这一经济行为之需要，对所涉及的凤凰传奇影业有限公司的股东全部权益价值进行评估，提供该股权截止评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：凤凰传奇影业有限公司股东全部权益价值。

三、评估范围：凤凰传奇影业有限公司申报的评估基准日全部资产及负债。

四、价值类型：本次评估价值类型为市场价值。

五、评估基准日：2013 年 9 月 30 日。

六、评估方法：资产基础法和收益法。

七、评估结论

（一）资产基础法

经资产基础法评估，在持续经营前提下，至评估基准日 2013 年 9 月 30 日，凤凰传奇公司各类资产、负债的评估结果如下：

资产账面价值 28,621.61 万元，评估价值 30,277.01 万元，评估增值 1,655.40 万元，增值率 5.78%。

负债账面价值 21,401.00 万元，评估价值 21,401.00 万元，评估无增减值。

净资产账面价值 7,220.61 万元，评估价值 8,876.00 万元，评估增值 1,655.40 万元，增值率 22.93%。

资产评估结果汇总表如下：

(单位：人民币万元)

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	27,827.87	29,620.03	1,792.16	6.44
非流动资产	793.74	656.98	-136.76	-17.23
其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	600.00	507.36	-92.64	-15.44
投资性房地产				
固定资产	87.77	101.64	13.87	15.81
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	1.07	1.27	0.20	18.77
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	46.71	46.71	0.00	0.00
递延所得税资产	58.20	0.00	-58.20	-100.00
其他非流动资产				
资产合计	28,621.61	30,277.01	1,655.40	5.78
流动负债	21,401.00	21,401.00	0.00	0.00
非流动负债				
负债合计	21,401.00	21,401.00	0.00	0.00
净资产(所有者权益)	7,220.61	8,876.00	1,655.40	22.93

根据上述结果，凤凰传奇公司股东全部权益在评估基准日 2013 年 9 月 30 日的市场价值为 8,876.00 万元。

2、收益法评估结果

经采用收益法评估，凤凰传奇公司股东全部权益于评估基准日 2013 年 9 月 30 日所表现的市场价值为 30,095.84 万元，与账面净资产相比较增值 22,875.23 万元，增值率 316.8%；与资产基础法评估结果相比评估结果差异 21,219.83 万元，差异率 239.07%。

3. 评估结论确认

我们认为，上述两个评估结果的差异是由评估方法的特性所决定的。成本法

是从资产重置成本的角度出发，对企业资产负债表上所有单项资产和负债，用市场价值代替历史成本；收益法评估是从资产整体运营收益的角度出发，测算被评估资产在未来的预期收益值，并按特定的折现系数估算出其现时公平市值的一种评估方法。收益法提供了从整体上分析衡量一个企业盈利能力、从而确定企业资产价值的途径，不仅考虑了企业基本有形资产获取收益的因素，同时还考虑了无形资产、特别是一些不可确指无形资产获取收益的因素。我们认为，采用收益法和成本法得到的评估结果之间的差异是正常的。

本次评估目的为确定凤凰传奇公司股东全部权益在评估基准日的市场价值，为凤凰传媒股份拟收购凤凰传奇公司股权行为提供参考。凤凰传奇公司主要从事电视剧和电影的拍摄，目前公司业务正处于快速发展时期，经营效益良好。收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，它从企业未来经营活动所产生的净现金流量角度从整体上衡量一个企业的盈利能力，此方法不仅考虑了企业账面记录的资产，而且还考虑了资产基础法中未考虑的账面未记录的一些无形资产如客户资源、签约团队等，评估结果更能全面反映股东全部权益价值。而资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，主要反映的是公司的购建成本。本次评估目的是股权收购，公司未来的盈利能力预期才是股权交易双方进行投资决策的根本依据。因此本次评估中选用收益法的结果作为最终评估结论，即：

凤凰传奇公司股东全部权益于评估基准日 2013 年 9 月 30 日所表现的市场价值为 30,095.84 万元，与账面净资产相比较增值 22,875.23 万元，增值率 316.8%。

八、特别事项说明

(一) 凤凰传奇公司与南京市六合区金牛湖风景旅游度假区管委会（现变更为南京金牛湖旅游度假区管委会）签订的协议，对企业缴纳的营业税（营改增后的增值税）及城建税的 60%，企业所得税的 25% 作为企业发展扶持基金予以返还。评估中假设未来年度该项企业发展扶持基金能够按期足额返还给企业。如该假设不成立，将对评估结果产生重大影响。

(二) 凤凰传奇公司及其子公司的办公用房均为租赁。

根据《资产评估准则—评估报告》的规定，通常，在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。因此，评估报告的有效使用期限一般为一年，即自评估基准日 2013 年 9 月 30 日起，至 2014 年 9 月 29 日止，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。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项对评估结论的影响。

江苏凤凰出版传媒股份有限公司 拟收购凤凰传奇影业有限公司股权项目 评估报告

天兴评报字（2013）第 924 号

江苏凤凰出版传媒股份有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用资产基础法和收益法对江苏凤凰出版传媒股份有限公司拟收购凤凰传奇影业有限公司股权事宜而涉及的该公司的股东全部权益价值，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2013 年 9 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、 委托方、被评估单位、委托方以外的其他评估报告使用者概况

（一）委托方概况

委托方名称：江苏凤凰出版传媒股份有限公司（以下简称：凤凰传媒股份）

注册地址：南京市仙新路 98 号（办公地址：江苏省南京市百子亭 34 号）

法定代表人：陈海燕

注册资本：254490 万元人民币

公司类型：股份有限公司（上市公司，证券代码 601928）

经营范围：许可经营项目：图书、报纸、期刊总发行，图书、报纸、期刊、电子出版物全国连锁经营，图书、报刊、电子出版物批发零售，音像制品连锁经营（分支机构经营），普通货运，酒类、预包装食品批发兼零售。一般经营项目：纸及纸制品、文教用品的销售，货物包装，货物托运，仓储，出版发行信息服务，出版发行营销策划，人才培养，自营和代理各类商品及技术的进出口业务，房屋租赁，设计、制作、代理、发布国内各类广告（分支机构经营）；多媒体教学设备与仪器、体育用品、乐器、通信设备、工艺美术品。

（二）被评估单位概况

1、企业基本情况

被评估单位名称：凤凰传奇影业有限公司（以下简称：凤凰传奇公司）

住所：南京市六合区金牛湖风景区内银牛山路 1 号

法定代表人：黄小初

注册资本：6000 万元人民币

公司类型：有限公司（非上市）

经营范围：许可经营项目：广播电视节目制作、发行。一般经营项目：设计、制作、代理、发布国内各类广告，公关礼仪服务，文化艺术交流。

2、企业历史情况

凤凰传奇影业有限公司是由江苏凤凰文艺出版社有限公司和南京传奇影业有限公司于 2010 年 8 月共同投资设立的有限责任公司。企业法人营业执照注册号为 320000000091489。公司注册资本为 6000 万元，其中江苏凤凰文艺出版社有限公司出资 3060 万元，占注册资本的 51%；南京传奇影业有限公司出资 2940 万元，占注册资本的 49%。

2011 年 2 月经凤凰传奇公司股东会决议，江苏凤凰文艺出版社有限公司将其持有的凤凰传奇公司 51% 股权无偿收购给江苏凤凰出版传媒股份有限公司。

评估基准日时，凤凰传奇公司的股权结构如下：

股东单位名称	出资额	比例
江苏凤凰出版传媒股份有限公司	30,600,000.00	51.00%
南京传奇影业有限公司	29,400,000.00	49.00%
合 计	60,000,000.00	100.00%

3、近三年财务状况表

金额单位：人民币元

序号	项目	2011年12月31日	2012年12月31日	2013年9月30日
1	流动资产	137,212,848.92	372,756,094.89	278,278,668.19
2	非流动资产	38,555,109.09	8,678,827.03	7,937,443.34
3	资产总计	175,767,958.01	381,434,921.92	286,216,111.53
4	流动负债	91,718,763.13	306,470,907.97	214,010,032.29
5	非流动负债	21,800,000.00	0.00	0.00
6	负债总计	113,518,763.13	306,470,907.97	214,010,032.29
7	净 资 产	62,249,194.88	74,964,013.95	72,206,079.24

近三年经营成果表

金额单位：人民币元

序	项 目	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
1	营业收入	53,169,380.00	124,147,820.56	65,871,808.56
2	营业成本	46,609,385.98	92,442,479.22	50,748,220.52
3	营业利润	1,737,879.05	8,978,750.93	-2,060,687.23
4	利润总额	2,876,138.78	11,726,005.20	1,326,922.47
5	净利润	2,876,138.78	12,738,713.94	770,513.61

上表中，2011 年数据系经江苏天勤会计师事务所有限公司所审计，并出具了苏天勤审字 (2011) 063 号；2012 年、2013 年 9 月数据系经天衡会计师事务所有限公司所审计，并出具了天衡审字(2013)01280 号标准无保留意见的审计报告。

4、委托方与被评估单位之间的关系

委托方凤凰传媒股份是被评估单位凤凰传奇公司的控股股东，凤凰传媒股份拟收购凤凰传奇公司股权。

委托方以外的的其他评估报告使用者为股权交易相关方及相关监督管理部门。

(三) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

业务约定书约定的其他评估报告使用者为股权交易相关方及相关监督管理部门。

本评估报告除委托方、法律法规规定的评估报告使用者外未约定其他评估报告使用者。

二、 评估目的

凤凰传媒股份拟收购凤凰传奇公司的股权，根据该经济行为之需要，应对凤凰传奇公司的股东全部权益进行评估，以提供凤凰传奇公司股东全部权益截止评估基准日的市场价值，为股权收购行为提供价值参考。

三、 评估对象和评估范围

(一) 评估对象

本次评估对象为凤凰传奇公司的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估对象涉及的评估范围为凤凰传奇公司申报的于评估基准日的全部资产和负债，包括流动资产、非流动资产及负债。具体情况如下：

1、凤凰传奇影业有限公司申报的表内资产、负债情况

金额单位：人民币元

资产、负债类型	账面价值
流动资产	278,278,668.19
非流动资产	7,937,443.34
其中：可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	6,000,000.00
投资性房地产	
固定资产	877,684.79
在建工程	
工程物资	
固定资产清理	
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	10,704.97
开发支出	
商誉	
长期待摊费用	467,069.81
递延所得税资产	581,983.77
其他非流动资产	
流动负债	214,010,032.29
非流动负债	
净资产	72,206,079.25

上述数据已经天衡会计师事务所有限公司审计，并出具天衡审字（2013）01280号标准无保留意见审计报告。

2、凤凰传奇公司申报的表外资产情况

凤凰传奇公司未申报任何表外资产。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况等；

凤凰传奇公司申报的帐内无形资产为其他无形资产，系购买的财务软件等。未申报其他任何账面未记录的无形资产。

（四）凤凰传奇公司主要资产及其法律权属状况、经济状况和物理状况

凤凰传奇公司的办公场所皆为租赁使用，固定资产主要为车辆和办公设备，

车辆和办公设备运行状态良好，车辆行驶证已全部办理在公司名下。

（五）引用其他机构出具的报告结论情况

本评估报告的申报是以天衡会计师事务所审计报告为基础进行申报的，除此之外未引用其他机构出具的报告结论。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、 价值类型及其定义

资产评估的价值类型取决于评估特定的目的、市场条件和评估对象的使用状况。本次评估是在持续经营假设前提下，通过充分考虑评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，评估凤凰传奇公司股东全部权益价值。本次评估对市场条件和评估对象的使用等无特别限制和要求，因此选择的评估价值类型为市场价值。

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

五、 评估基准日

根据资产评估业务约定书之约定，本项目的评估基准日为 2013 年 9 月 30 日。

以 2013 年 9 月 30 日为评估基准日，主要考虑实现经济行为的需要，在征求本机构意见的基础上，由委托方确定。

本次评估工作中所采用的价格及其他参数均为评估基准日的标准。

六、 评估依据

本次评估工作中所遵循的具体行为依据、法律依据、产权依据和取价依据为：

（一）行为依据

- 1、凤凰传媒股份提供的评估委托；
- 2、凤凰传奇影业有限公司与本机构签订的“资产评估业务约定书”。

（二）法律法规依据

- 1、国务院 1991 年 91 号令《国有资产评估管理办法》；
- 2、原国家国有资产管理局国资办发[1992]36 号《国有资产评估管理办法实

施细则》；

3、《中华人民共和国公司法》；

4、国办发[2001]102 号《国务院办公厅转发财政部关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》；

5、国办发[2001]802 号《财政部关于印发〈国有资产评估项目备案管理办法〉的通知》；

6、国务院国有资产监督管理委员会、财政部第 3 号令《企业国有产权收购管理暂行办法》；

7、国务院国有资产监督管理委员会第 12 号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；

8、国务院国有资产监督管理委员会，国资委产权[2006]274 号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；

9、《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[2008]170 号）；

10、其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1、资产评估准则—基本准则；

2、资产评估职业道德准则—基本准则；

3、资产评估准则—评估报告；

4、资产评估准则—评估程序；

5、资产评估准则—工作底稿；

6、资产评估准则—业务约定书；

7、资产评估准则—机器设备；

8、注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见；

9、资产评估价值类型指导意见；

10、资产评估准则—企业价值；

11、企业国有资产评估报告指南；

（四）产权依据

1、被评估企业提供的车辆行驶证；

2、被评估企业提供的主要设备购置合同、发票等；

3、被评估企业提供的其他权属证明文件。

(五) 取价依据

- 1、《2013 机电产品报价手册》(机械工业出版社);
- 2、《资产评估常用数据与参数手册》(第二版)
- 3、太平洋电脑网;
- 4、汽车之家网;
- 5、中国人民银行现行贷款利率。

(六) 参考资料及其他

- 1、被评估企业提供的各类《资产评估申报明细表》;
- 2、被评估企业提供的 2010 年至 2012 年会计报表、评估基准日会计报表及专项审计报告、会计凭证、财务经营方面的资料、银行对账单及余额调节表,以及有关协议、合同书、发票等财务资料;
- 3、被评估企业提供的 2013 年 10-12 月及 2014 年-2019 年盈利预测资料;
- 4、被评估企业相关人员访谈记录;
- 5、被评估企业提供的其他有关资料。

七、 评估方法

(一) 评估方法选择

企业价值的评估方法包括资产基础法、市场法和收益法。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

根据本次评估的资产特性,以及由于我国目前市场化、信息化程度尚不高,难于收集到足够的同类企业产权交易案例,不宜采用市场法。本次评估采用资产基础法、收益法进行评估。

(二) 评估方法运用

1、资产基础法

资产基础法,是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定凤凰传奇公司股东全部权益价值的评估思路,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全部权益价值的方法。

各项资产的具体评估方法如下：

(1) 流动资产的评估

本次评估范围内的流动资产包括：货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产等。流动资产评估时，均首先将被评估单位填报的评估申报明细表与相关科目总账、明细账及评估基准日的会计报表进行了核对检查，然后分别情况具体评估方法如下：

1) 货币资金：货币资金包括现金和银行存款，均为人民币。

现金为人民币现钞。评估人员现场监盘了现金的盘点过程，并根据现金日记账记录及未入账的原始凭证进行倒推计算，得出评估基准日的实有现金余额，并以清查核实后的现金实际金额确定评估值。

银行存款为人民币存款，评估人员对银行存款账户进行了函证，审核了银行存款对账单和余额调节表，经核实，函证金额与银行对账单余额一致，未达账项没有影响净资产的事项，以清查核实后的金额确定评估值。

2) 应收款项：应收款项包括应收账款、预付账款和其他应收款。

① 应收账款

应收账款主要为应收各电视台的电视剧播放权款。评估人员核对了应收账款明细表与明细账、会计报表的金额，并对大额款项进行函证，通过抽查原始凭证了解、分析业务发生的时间和原因，通过检查评估基准日后发生的账务记录，判断应收款项的真实性、完整性。在清查核实的基础上，借助历史资料和清查了解的情况具体分析款项回笼情况、欠款人的资金及信用、经营管理状况等，通过账龄分析的方法，分析款项未来可收回的金额及可能无法收回的风险损失。在实际评估中未发现发生坏账的确凿证据。故应收款项以未来可收回金额确定评估值，坏账准备评估为零。

② 预付款项

预付账款为预付的影视剧制作费用等。在清查核实的基础上，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。

③ 其他应收款

其他应收款主要内容为员工借款、押金、保证金等。评估人员核对了其他应收款明细表与明细账、会计报表的金额，并对大额款项进行函证，通过抽查原始

凭证了解、分析业务发生的时间和原因,通过检查评估基准日后发生的账务记录,判断应收款项的真实性、完整性。在清查核实的基础上,借助历史资料和清查了解的情况具体分析款项回笼情况、欠款人的资金及信用、经营管理状况等,通过账龄分析的方法,分析款项未来可收回的金额及可能无法收回的风险损失。在实际评估中未发现发生坏账的确凿证据。故其他应收款以未来可收回金额确定评估值,坏账准备评估为零。

3) 存货: 存货包括外购存货和自制存货。其中外购存货为原材料; 自制存货为在产品和产成品。

原材料为外购的影视剧剧本,在清查核实的基础上以清查核实后账面值确认评估值。

在产品为尚在制作中的影视剧制作成本,包括材料成本,人工成本和制造成本。在产品按清查核实后的账面值确定评估值。

产成品为已经取得发行权的电视剧,按基准日后预计销售收入减去相关销售费用、税费及适当的净利润确定评估值。

4) 其他流动资产: 其他流动资产为中融一大丰城建财产权信托 2 期信托产品。评估时按清查核实后账面值确定评估值。

(2) 非流动资产评估

1) 长期股权投资

长期股权投资为对北京凤凰传奇影业有限公司的投资,持股比例 60%,为控股股权投资。

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,并查阅了相关投资协议、股东会决议、章程、验资报告和有关会计记录等,以确定长期投资的真实性和完整性,并在此基础上对被投资单位进行企业价值评估。根据国家现行法律法规和相关行业标准要求,应对其分别采用资产基础法和收益法进行整体评估。本次评估考虑被投资单位于 2012 年 6 月才成立,至评估基准日尚无实际的经营业务,故对其采用资产基础法进行评估,根据被投资公司持股比例计算长期股权投资评估值。

长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

在确定长期股权投资评估值时,评估师没有考虑股权流动性对评估结果的影响。

2) 固定资产—设备的评估

设备资产包括车辆及电子设备。对待报废的设备、已拆除设备、未见实物的设备，评估值按零计算；对维修配件不单独评估，并入相应设备中评估；其余正常使用设备采用成本法进行评估。通过估算全新设备的重置价值，然后在确定成新率的基础上，计算设备的评估价值。基本计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

① 重置价值的计算

电子设备：

$$\text{重置价值} = \text{设备购置价} - \text{可抵扣进项税}$$

运输车辆：

$$\text{重置价值} = \text{购置价} + \text{车辆购置税} + \text{办证费}。$$

② 成新率的计算

对一般类型的机器设备、电子和办公设备，直接采用年限法确定其成新率，即：

$$\text{成新率} = (\text{寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{寿命年限}$$

车辆依据国家颁布的强制报废标准，分别以行驶里程、使用年限为基础成新率（取孰低值），再结合观察法成新率，用加权平均法计算出车辆的综合成新率。

3) 无形资产—其他无形资产的评估

其他无形资产为外购的软件，评估时以软件的现行市价确定评估值。

4) 长期待摊费用

根据评估目的实现后的资产占有者还存在的、且与其他评估对象没有重复的资产和权利的价值确定评估值。没有尚存资产或权利所对应、或者在其他资产中已计算过的长期待摊费用，不计算评估值。

5) 递延所得税资产的评估

递延所得税资产系由计提坏账准备形成的可抵扣暂时性差异，由于坏账准备的评估取零，故递延所得税资产相应评估为零。

(3) 负债的评估

负债全部为流动负债，包括短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利（应付利润）和其他应付款。

在清查核实各项负债的实际债权人、负债额的基础上，以评估目的实现后产

权持有单位实际需要承担的金额确定评估值。

2、收益法

收益法评估是从资产整体运营收益的角度出发，测算被评估资产在未来的预期收益值，并按特定的折现系数估算出其现时公平市值的一种评估方法。收益法提供了从整体上分析衡量一个企业盈利能力、从而确定企业资产价值的途径，不仅考虑了企业基本有形资产获取收益的因素，同时还考虑了无形资产、特别是一些不可确指无形资产获取收益的因素。

本次收益法评估的具体方法选用折现现金流量法（DCF）。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出主营业务价值，然后加上溢余资产价值与非经营性资产价值，减去付息债务价值得出股东全部权益价值。具体如下：

（1）评估模型

公式为：

$$E=V-D$$

$$V = \sum_{i=1}^n F_i (1 + K_w)^{-i} + V_o$$

式中：

E：公司股东全部权益的评估价值

V：公司企业价值的评估值

D：公司的付息债务

F_i：预测期内第 i 年度公司的企业自由现金流

K_w：加权平均资本成本（WACC）

V_o：公司其它非经营性资产、溢余资产和非经营性负债评估价值

n：收益年限，本项目的收益年限为无限期。

（2）收益额

本次评估采用的收益额为企业自由现金流，是属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，计算公式为：

企业自由现金流量 = 息税前利润 × (1 - 所得税率) + 折旧与摊销 - 资本性支

出一净营运资金增加。

(3) 折现率

与企业自由现金流量相匹配，本次评估采用加权平均资本成本（WACC）作为企业自由现金流的折现率。计算公式为：

$$Kw = \frac{E}{E+D} \times Ke + \frac{D}{E+D} \times (1-T) \times Kd$$

式中，

Kw：加权平均资本成本 WACC

E： 权益资本

D： 债务资本

Ke： 权益资本成本

Kd： 债务资本成本

T： 所得税税率

权益资本成本计算公式如下：

$$Ke = rf + \beta \times MRP + re$$

式中，

rf： 目前的无风险报酬率

β ： 权益的系统风险系数

MRP： 市场风险溢价（市场收益率-无风险报酬率）

re： 企业特定风险调整系数

(4) 收益期

评估人员根据凤凰传奇公司前 3 年的经营状况，预测公司未来 6 年的收益，并假定从第 7 年开始，到该企业的经营终止日为止，企业将保持等额的收益。由于企业经营到期后可以续展，目前，评估时也多采用按永续经营的假定进行评估计算，本项目即采用永续计算。

八、 评估程序实施过程和情况

根据相关法律法规、资产评估准则以及会计核算的一般原则，按照资产评估业务约定书所约定的事项，北京天健兴业资产评估有限公司业已实施了包括对被评估单位提供的法律性文件、会计记录、产权证明文件以及其他相关资料的验证

审核；依据经被评估单位确认后的资产评估申报明细表，对委估资产进行实地察看与核对；进行了必要的市场调查和交易价格的比较；以及财务分析和预测等在内的一系列资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

（一）接受委托及准备阶段

1、接受委托

北京天健兴业资产评估有限公司于 2013 年 10 月接受委托方的委托，从事本资产评估项目。在委托阶段，北京天健兴业资产评估有限公司与委托方就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估的事项进行了认真讨论，在沟通一致的基础上签订了资产评估业务约定书。

2、评估方案的设计

依据委估资产的特点，编制评估工作计划，包括针对不同类别资产的特点，拟定评估技术方案；确定项目参与人员，组成现场工作小组，本项目评估人员共划分为两组，包括流动资产、负债及收益法评估组、机器设备评估组；明确项目时间计划目标；等等。

3、评估申报准备

根据委估资产的特点，配合委托方及被评估单位，依据本机构的要求，准备包括评估经济行为文件、公司设立相关资料、经营许可证书、历史年度财务审计资料、产权证明文件等在内的评估相关资料，并根据拟定的评估技术方案，准备资产评估申报明细表、历史年度资产、负债及经营情况统计表，等等。

4、评估资料的准备

项目组人员根据项目资产类别，收集、整理评估对象市场交易价格信息、主要资产市场价格信息等。

（二）现场清查阶段

1、评估对象真实性和合法性的查证

根据委托方及被评估单位提供的投资协议、验资报告、公司章程以及企业法人营业执照等资料，对评估对象的真实性、合法性进行核查。

2、评估范围内资产的真实性和合法性的查证

评估人员首先依据被评估单位提供的法律权属证明材料，结合评估申报明细表，对委估资产的权属状况进行验证审核。

其次，根据被评估单位提供的资产、负债申报明细，评估人员针对实物资产

和货币性债权和债务，采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实性。

对货币资金，我们通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证、函证等方式进行核查。

对固定资产，评估人员查阅了相关车辆行驶证、设备购置合同、发票等，从而确定资产的真实性和完整性。

3、资产利用状况的调查

设备运行状态的调查主要通过查阅设备的使用记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善重要设备调查表。

4、资产账面价值构成情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产账面价值构成的合理性和合规性。重点核查流动资产、固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿以及相关合同、设备购置合同、发票等资料。

5、企业生产经营情况的调查

(1) 与被评估单位相关部门管理人员座谈，了解被评估单位内部管理制度、核心人员和技术、特许经营权、管理层构成等经营管理状况，并收集相关资料。并进一步向被评估单位高层管理人员了解公司未来发展规划；

(2) 现场了解被评估单位各类资产的运营现状、资产配置情况；

(3) 收集被评估企业历史财务状况资料，包括被评估企业资产、负债、权益、盈利、利润分配、现金流量等；

(4) 分析被评估单位的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势，结合其历史经营状况、获利能力，对其未来发展趋势进行研判。

(三) 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员依据评估计划，结合现场勘查及市场调查所收集资料，确定估值模型，明确评估参数和价格标准，对委估资产进行评定估算。

(四) 评估汇总阶段

1、评估结果的确定

对不同类别资产采用适当评估方法形成的初步评估结果进行汇总分析,在此基础上,确定委托评估资产的评估结果。

2、评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求,编制评估报告,包括评估报告书、评估说明及评估明细表。评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进行内部复核,经签字注册资产评估师最后复核无误后,完成并提交报告。

九、 评估假设

(一) 一般假设:

1. 交易假设: 假定所有待评估资产已经处在交易过程中, 评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设: 公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件, 是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场, 在这个市场上, 买方和卖方的地位平等, 都有获取足够市场信息的机会和时间, 买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设: 持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态, 其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下, 没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件, 其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设: 是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体, 在所处的外部环境下, 按照经营目标, 持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任; 企业合法经营, 并能够获取适当利润, 以维持持续经营能力。

(二) 收益法评估假设:

1. 收益法通用假设

(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; 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(2) 针对评估基准日资产的实际状况, 假设企业持续经营。

(3) 假设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，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

(5) 假设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) 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

(7) 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

(8) 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。

2. 收益法特殊假设

(1) 假定凤凰传奇公司在现有的经营模式和拥有的人力资源、技术状态下持续经营，不考虑公司未来经营模式变化及公司拥有的人力资源、技术规模发生重大变化对未来经营预测的影响。

(2) 假定凤凰传奇公司生产经营所需的各种资质到期后能够续延，或能够正常取得。

(3) 经营现金流一般按年度计算，以自然年度为基础预测，并假定收益平稳实现，无周期性，收支均在预测期末发生。

(4) 假设凤凰传奇公司在评估基准日的股东和股权结构未来不发生变化。凤凰传奇公司管理结构不发生重大变化。

(5) 根据凤凰传奇公司与南京市六合区金牛湖风景旅游度假区管委会（现变更为南京金牛湖旅游度假区管委会）签订的协议，对企业缴纳的营业税（营改增后的增值税）及城建税的 60%，企业所得税的 25%作为企业发展扶持基金予以返还。评估中假设未来年度该项企业发展扶持基金能够按期足额返还给企业。

(6) 2013 年 10-12 月份的收入根据已确认或签订的销售合同金额进行预测，凤凰传奇公司提供了已签订销售合同在 2013 年 12 月 31 日前可以开票并确认销售收入的承诺，假设该承诺能够实现。

资产评估假设与评估结果密切相关，因前提、假设不同，被评估资产的情况和企业的经营状况不同，其资产、负债的现行市场价值、重置成本支出、收益期所能产生的收入水平、需付出的成本、各种税费，所选用的利率、折现率和风险系数等都会不尽相同，并因此得出不同的评估结果。

如果上述假设不能成立，将对评估结论产生重大影响。

十、 评估结论

（一） 资产基础法

经资产基础法评估，在持续经营前提下，至评估基准日 2013 年 9 月 30 日，凤凰传奇公司各类资产、负债的评估结果如下：

资产账面价值 28,621.61 万元，评估价值 30,277.01 万元，评估增值 1,655.40 万元，增值率 5.78%。

负债账面价值 21,401.00 万元，评估价值 21,401.00 万元，评估无增减值。

净资产账面价值 7,220.61 万元，评估价值 8,876.00 万元，评估增值 1,655.40 万元，增值率 22.93%。

资产评估结果汇总表如下：

（单位：人民币万元）

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	27,827.87	29,620.03	1,792.16	6.44
非流动资产	793.74	656.98	-136.76	-17.23
其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	600.00	507.36	-92.64	-15.44
投资性房地产				
固定资产	87.77	101.64	13.87	15.81
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	1.07	1.27	0.20	18.77
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	46.71	46.71	0.00	0.00
递延所得税资产	58.20	0.00	-58.20	-100.00
其他非流动资产				
资产合计	28,621.61	30,277.01	1,655.40	5.78
流动负债	21,401.00	21,401.00	0.00	0.00

非流动负债				
负债合计	21,401.00	21,401.00	0.00	0.00
净资产(所有者权益)	7,220.61	8,876.00	1,655.40	22.93

根据上述结果，凤凰传奇公司股东全部权益在评估基准日 2013 年 9 月 30 日的市场价值为 8,876.00 万元。

2、收益法评估结果

经采用收益法评估，凤凰传奇公司股东全部权益于评估基准日 2013 年 9 月 30 日所表现的市场价值为 30,095.84 万元，与账面净资产相比较增值 22,875.23 万元，增值率 316.8%；与资产基础法评估结果相比评估结果差异 21,219.83 万元，差异率 239.07%。

3. 评估结论确认

我们认为，上述两个评估结果的差异是由评估方法的特性所决定的。成本法是从资产重置成本的角度出发，对企业资产负债表上所有单项资产和负债，用市场价值代替历史成本；收益法评估是从资产整体运营收益的角度出发，测算被评估资产在未来的预期收益值，并按特定的折现系数估算出其现时公平市值的一种评估方法。收益法提供了从整体上分析衡量一个企业盈利能力、从而确定企业资产价值的途径，不仅考虑了企业基本有形资产获取收益的因素，同时还考虑了无形资产、特别是一些不可确指无形资产获取收益的因素。我们认为，采用收益法和成本法得到的评估结果之间的差异是正常的。

本次评估目的为确定凤凰传奇公司股东全部权益在评估基准日的市场价值，为凤凰传媒股份拟收购凤凰传奇公司股权行为提供参考。凤凰传奇公司主要从事电视剧和电影的拍摄，目前公司业务正处于快速发展时期，经营效益良好。收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，它从企业未来经营活动所产生的净现金流量角度从整体上衡量一个企业的盈利能力，此方法不仅考虑了企业账面记录的资产，而且还考虑了资产基础法中未考虑的账面未记录的一些无形资产如客户资源、签约团队等，评估结果更能全面反映股东全部权益价值。而资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，主要反映的是公司的购建成本。本次评估目的是股权收购，公司未来的盈利能力预期才是股权交易双方进行投资决策的根本依据。因此本次评估中选用收益法的结果作为最终评估结论，即：

凤凰传奇公司股东全部权益于评估基准日 2013 年 9 月 30 日所表现的市场价

值为 30,095.84 万元,与账面净资产相比较增值 22,875.23 万元,增值率 316.8%。

十一、 特别事项的说明

本评估报告存在如下特别事项,提请报告使用者予以关注:

(一) 凤凰传奇公司与南京市六合区金牛湖风景旅游度假区管委会(现变更为南京金牛湖旅游度假区管委会)签订的协议,对企业缴纳的营业税(营改增后的增值税)及城建税的 60%,企业所得税的 25%作为企业发展扶持基金予以返还。评估中假设未来年度该项企业发展扶持基金能够按期足额返还给企业。如该假设不成立,将对评估结果产生重大影响。

(二) 凤凰传奇公司及其子公司的办公用房均为租赁。

本评估报告所示评估结果为凤凰传奇公司股东全部权益价值,特提请报告使用者在引用本评估报告结果作为凤凰传奇影业有限公司控股权或少数股权交易参考时,应在本评估结果的基础上考虑股权溢价或折价的影响。

十二、 评估报告的使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。对不当使用评估报告而形成的后果,注册资产评估师及本公司不承担任何法律责任。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

(三) 未征得本评估机构同意,评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体,法律、法规规定及相关当事方另有约定的除外。

(四) 根据《资产评估准则—评估报告》的规定,通常,在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。因此,评估报告的有效使用期限一般为一年,即自评估基准日 2013 年 9 月 30 日起,至 2014 年 9 月 29 日止,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。

十三、 评估报告日

本评估报告日为 2013 年 12 月 13 日。

【此页无正文】

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司

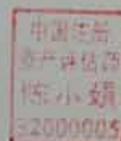
法定代表人：



孙建民

注册资产评估师：

陈娟娟



注册资产评估师：

纪学春



二〇一三年十二月十三日



证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准北京
天健兴业资产评估有限公司 从事证券、期货相关评估业务。



批准文号：财企[2009]2号 证书编号：0100014005

发证时间：二〇〇九年一月

序列号：000030