

安信证券股份有限公司
关于
成都博瑞传播股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

二〇一八年十月

独立财务顾问声明和承诺

一、独立财务顾问声明

(一) 安信证券股份有限公司接受成都博瑞传播股份有限公司的委托，担任其本次发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，就本次交易出具独立财务顾问报告。

(二) 独立财务顾问与本次交易所涉及的交易各方无利害关系，就本次交易所发表的有关意见具有独立性。

(三) 独立财务顾问报告依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《证券发行管理办法》等相关法律法规的规定，根据有关各方提供的资料编制而成，旨在对本次交易进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和有关方参考。

(四) 独立财务顾问报告所依据的资料由本次交易相关各方提供，提供方对资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，并保证资料无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

(五) 独立财务顾问已对出具独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

(六) 独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中列载的信息和对本报告做任何解释或说明。

(七) 独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议，对投资者根据本报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，独立财务顾问不承担任何责任。独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读上市公司发布的《成都博瑞传播股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》及与本次交易有关的审计报告、资产评估报告和法律意见书等文件全文。

(八) 独立财务顾问同意将独立财务顾问报告作为上市公司本次交易的法定文件，报送相关监管机构。

二、独立财务顾问承诺

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

(二) 独立财务顾问已对上市公司的交易对方披露的文件进行充分核查，确

信披露文件的内容和格式符合要求；

（三）独立财务顾问有充分理由确信本次交易方案符合法律、法规和中国证券监督管理委员会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）有关本次交易事项的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

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

目 录

独立财务顾问声明和承诺.....	1
一、独立财务顾问声明.....	1
二、独立财务顾问承诺.....	1
目 录.....	3
释 义.....	6
一、一般术语.....	6
二、专业术语.....	9
重大事项提示.....	11
一、本次交易方案概要.....	11
二、本次重组不构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市.....	11
三、本次重组的支付方式.....	15
四、本次交易的利润补偿安排.....	16
五、标的资产的评估及作价情况.....	17
六、股份锁定安排.....	17
七、本次交易对上市公司影响.....	18
八、本次交易的决策过程及报批程序.....	19
九、本次交易相关方做出的重要承诺.....	21
十、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见.....	29
十一、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划.....	29
十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	30
十三、传媒集团及其一致行动人通过本次重组提高对本公司持股比例可免于提交豁免要约收购申请.....	31
十四、独立财务顾问的保荐机构资格.....	32
十五、独立财务顾问在本次交易中聘请第三方行为的情况.....	32
重大风险提示.....	33
一、与本次交易相关的风险.....	33
二、标的公司的经营风险.....	34
三、其他风险.....	38
第一节 本次交易方案概况.....	39
一、本次交易的背景.....	39
二、本次交易的目的.....	41
三、本次交易具体方案.....	43
四、本次交易的决策过程和批准情况.....	46
五、本次交易不构成重大资产重组.....	48
六、本次交易构成关联交易.....	50
七、本次交易不构成重组上市.....	50
八、本次重组对上市公司的影响.....	52

九、传媒集团及其一致行动人通过本次重组提高对本公司持股比例可免于提交豁免要约收购申请.....	53
第二节 上市公司基本情况.....	55
一、上市公司基本情况.....	55
二、历史沿革及股本变动情况.....	55
三、上市公司控股权变动情况.....	58
四、最近三年重大资产重组情况.....	59
五、主营业务发展情况.....	59
六、主要财务数据.....	62
七、控股股东及实际控制人概况.....	63
八、上市公司合法经营情况.....	65
第三节 交易对方情况.....	66
一、基本情况.....	66
二、其他事项说明.....	68
第四节 标的公司基本情况.....	70
一、公交传媒.....	70
二、现代传播.....	79
第五节 标的公司的业务与技术.....	87
一、公交传媒.....	87
二、现代传播.....	134
第六节 本次发行股份的相关情况.....	156
第七节 标的资产评估情况.....	159
一、评估概况.....	159
二、公交传媒评估情况.....	159
三、现代传播评估情况.....	218
四、董事会关于标的资产的估值合理性及定价公允性分析.....	241
五、独立董事对本次评估事项的意见.....	250
第八节 本次交易合同的主要内容.....	252
一、《发行股份购买资产协议》及其补充协议的主要内容.....	252
二、《业绩补偿协议》及其补充协议的主要内容.....	254
第九节 独立财务顾问核查意见.....	258
一、基本假设.....	258
二、本次交易合规性分析.....	258
三、对本次交易所涉及的资产定价和股份定价是否合理的核查.....	265
四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性的核查意见.....	270
五、本次交易对上市公司财务状况和盈利能力影响的核查意见.....	271
六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析.....	274

七、本次交易资产交付安排的有效性的核查意见.....	277
八、本次交易是否构成关联交易的核查意见.....	278
九、本次交易中有关盈利预测的补偿安排的合理性、可行性的核查意见.....	278
十、本次交易中上市公司聘请第三方行为的核查意见.....	278
第十节 风险因素	280
一、与本次交易相关的风险.....	280
二、标的公司的经营风险.....	281
三、其他风险.....	285
第十一节 独立财务顾问内核程序及内核意见.....	286
一、内部审核程序简介.....	286
二、内部审核意见.....	286
第十二节 独立财务顾问结论意见.....	288

释 义

一、一般术语

本报告书、本独立财务顾问报告	指	《安信证券股份有限公司关于成都博瑞传播股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	《成都博瑞传播股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》
本次交易、本次重组	指	博瑞传播发行股份购买现代传播 100% 股权及公交传媒 70% 股权
公司、上市公司、博瑞传播	指	成都博瑞传播股份有限公司
公交传媒	指	成都公交传媒有限公司
现代传播	指	成都传媒集团现代文化传播有限公司
标的公司	指	公交传媒、现代传播
拟购买资产、标的资产、交易标的	指	现代传播 100% 股权及公交传媒 70% 股权
交易对方、传媒集团	指	成都传媒集团
博瑞投资	指	成都博瑞投资控股集团有限公司
新闻宾馆	指	成都新闻宾馆
四川电器	指	四川电器股份有限公司，博瑞传播曾用名，2000 年更名为成都博瑞传播股份有限公司
发行投递	指	成都商报发行投递广告有限公司
博瑞数码	指	成都博瑞数码科技有限公司
博瑞广告	指	成都博瑞广告有限公司
博瑞眼界	指	四川博瑞眼界户外传媒有限公司
博瑞麦迪亚	指	四川博瑞麦迪亚置业有限公司
成都梦工厂	指	成都梦工厂网络信息有限公司
漫游谷	指	北京漫游谷信息技术有限公司
博瑞教育	指	四川博瑞教育有限公司
川网股份	指	四川新闻网传媒（集团）股份有限公司
新网公共	指	四川新网公共网络信息管理有限公司
成都网泰	指	成都网泰文化传媒有限公司

广电星空	指	四川广电星空数字移动电视有限公司
成都北纬	指	成都北纬三十度广告有限公司
经典视线	指	成都经典视线广告传媒有限公司，为广东省广告集团股份有限公司的全资子公司
白马广告	指	海南白马广告媒体投资有限公司
白马户外	指	白马户外媒体有限公司
省广集团	指	广东省广告集团股份有限公司
媒体伯乐	指	成都媒体伯乐公交广告有限公司
巴士在线	指	巴士在线科技有限公司
成都华视	指	成都市华视数字移动电视有限公司
道博文化	指	成都道博文化传播有限公司
慧和广告	指	成都慧和广告有限公司
广来贝	指	成都广来贝广告有限公司
智元汇	指	成都智元汇信息技术股份有限公司
鑫时空	指	成都鑫时空广告有限公司
苏宁云商	指	苏宁云商集团股份有限公司，现已更名为“苏宁易购集团股份有限公司”
一刻文化	指	成都一刻文化传播有限公司
金瑞杰	指	成都金瑞杰广告有限公司
谦博文化	指	成都谦博文化传播有限公司
公交集团、成都公交集团	指	成都市公共交通集团有限公司
地铁传媒	指	成都地铁传媒有限公司
分众传媒	指	分众传媒信息技术股份有限公司
华视传媒	指	华视传媒集团有限公司
大象股份	指	大象广告股份有限公司
德高中国	指	德高中国控股有限公司
北巴传媒	指	北京巴士传媒股份有限公司
雅仕维	指	雅仕维传媒集团有限公司
龙帆广告	指	海南龙帆广告有限公司
成都通诚	指	成都通诚广告有限责任公司

一想网络	指	一想网络科技（成都）股份有限公司
博瑞之光	指	深圳市博瑞之光广告有限公司
《发行股份购买资产协议》	指	2018年6月5日，博瑞传播与传媒集团签署的《发行股份购买资产协议》
《发行股份购买资产协议补充协议》	指	2018年7月24日，博瑞传播与传媒集团签署的《发行股份购买资产协议补充协议》
《业绩补偿协议》	指	2018年6月5日，博瑞传播与传媒集团签署的《业绩补偿协议》
《业绩补偿协议补充协议》	指	2018年7月24日，博瑞传播与传媒集团签署的《业绩补偿协议补充协议》
《委托经营协议》	指	2018年5月10日，现代传播与公交传媒签署的《成都市公交广告媒体资源经营项目之委托经营管理协议》
《移交协议》	指	2015年2月12日，公交传媒与成都市公交集团、成都市传媒集团签署的《成都市公交广告媒体资源经营权整体移交协议》
《监督管理办法》	指	《成都传媒集团现代文化传播有限公司广告经营权委托经营监督管理办法》
报告期、最近两年及一期	指	2016年、2017年及2018年1-6月
最近两年	指	2016年、2017年
审计基准日	指	本次交易标的资产的审计基准日，即2018年6月30日
评估基准日	指	本次交易标的资产的评估基准日，即2018年3月31日
交割日	指	本次交易获准实施后，标的资产的权属转移的行为实施完成之日
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
成都市国资委	指	成都市国有资产监督管理委员会
四川省国资委	指	四川省政府国有资产监督管理委员会
全国人大	指	中华人民共和国全国人民代表大会
国务院	指	中华人民共和国国务院
工商总局	指	原“国家工商行政管理总局”
文化部	指	中华人民共和国文化部
国家广电总局	指	国家广播电影电视总局
发改委	指	国家发展和改革委员会
独立财务顾问、安信证券	指	安信证券股份有限公司

华信会计师	指	四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）
中伦律师	指	北京市中伦律师事务所
众联评估	指	湖北众联资产评估有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2016年9月修订）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2018修订）》
《非公开发行细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》（2017年修订）
《重组若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016年9月修订）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》（2008年修订）
《格式准则26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2017年修订）》
《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（2016年9月修订）
《土地管理法》	指	《中华人民共和国土地管理法》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

二、专业术语

户外广告	指	在建筑物外表或街道、广场等室外公共场所或在交通工具上设置的广告媒介
商业广告	指	商品经营者或服务提供者承担费用通过一定的媒介和形式直接或间接的介绍所推销的商品或提供的服务的广告
广告主	指	为推销商品或者提供服务，自行或者委托他人设计、制作、发布广告的法人、其他经济组织或者个人
广告代理公司	指	提供市场营销服务的公司，其职责是帮助企业策划，准备，实施和评估所有或是部分的广告宣传项目
刊例价	指	每家媒体运营商对外统一报出的价格，公交传媒通常按照不同规格套装媒体的发布价格每年进行报价，实际执行价格相对于刊例价会有不同程度的折扣
上刊率	指	以发布数量和发布时长加权计算的实际使用媒体资源数量占媒体资源总量的百分比
出租率	指	一定期间内平均实际委托给客户经营的媒体资源数量占可用于委托经营的媒体资源数量的百分比

到达率	指	传播活动所传达的信息接触人群占有所有传播对象的百分比
可视性	指	用于衡量广告受众所能看到的广告画面范围或广告画面可见程度的指标
千人成本	指	广告投放过程中，听到或看到某一广告的每一千人平均分担到的广告成本，是衡量广告投入成本的实际效用的方法
灯箱	指	外框是铝合金或不锈钢，箱面是有机玻璃做成，内装日光管或霓虹管
CODC	指	北京中天盈信咨询服务有限公司，是一家专门从事户外广告市场研究及相关多元化服务的权威咨询机构
BOT	指	build-operate-transfer，即建设-经营-转让，是私营企业参与基础设施建设，向社会提供公共服务的一种方式。
ebor	指	eboR 媒介监测中心，是成都易播科技有限公司旗下专业的户外广告大数据研究机构
快消	指	指快速消费行业，是指消费频率高、使用时限短、拥有广泛的消费群体、对于消费的便利性要求很高的商品销售行业，主要包括食品、个人卫生用品、烟草、酒水饮料等行业
医美	指	即医疗美容，是指运用药物、手术、医疗器械以及其他具有创伤性或者不可逆性的医学技术方法对人的容貌和人体各部位形态进行的修复与再塑的美容方式

本报告书的部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能因四舍五入存在差异。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”中词语或简称具有相同含义。在此特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别关注以下重要事项。

一、本次交易方案概要

上市公司拟向成都传媒集团以发行股份的方式购买其持有的现代传播 100% 股权及公交传媒 70% 股权。现代传播 100% 股权作价为 39,929.08 万元，公交传媒 70% 股权作价为 42,080.85 万元，合计 82,009.93 万元。

二、本次重组不构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市

（一）本次交易不构成重大资产重组

根据《重组管理办法》第十四条的规定，“（三）上市公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准。

（四）上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。”

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十二条上市公司在 12 个月内连续购买、出售同一或者相关资产的有关比例计算的适用意见——证券期货法律适用意见第 11 号》的规定，“在上市公司股东大会作出购买或者出售资产的决议后 12 个月内，股东大会再次或者多次作出购买、出售同一或者相关资产的决议的，应当适用《重组办法》第十二条第一款第（四）项的规定。在计算相应指标时，应当以第一次交易时最近一个会计年度上市公司经审计的合并财务会计报告期末资产总额、期末净资产额、当期营业收入作为分母。”

2017 年 12 月 22 日，博瑞传播 2017 年第二次临时股东大会审议并通过了《关于出售资产暨关联交易的议案》。博瑞传播与博瑞投资签署了《股权转让协议》，将公司所持的发行投递 95.07% 股权以及博瑞数码 100% 股权协议转让给博瑞投资。2017 年 12 月 29 日，公司原持有的发行投递 95.07% 股权以及博瑞数码 100%

股权已过户至博瑞投资，工商变更登记手续已办理完毕。

由于公司上述交易涉及的资产与本次交易购买的资产属于同一交易方成都传媒集团所有或者控制，则属于同一或者相关资产，需要与本次重组累计计算。

根据博瑞传播经审计的 2016 年度的财务数据、公交传媒经审计的 2017 年度的财务数据、现代传播经审计的 2018 年 1-3 月财务数据、本次交易的成交金额、博瑞数码经审计的 2016 年度的备考财务数据（审计报告号：川华信审（2017）372 号）、发行投递经审计的 2016 年财务数据（审计报告号：川华信审（2017）373 号），本次交易的相关比例计算如下（金额：万元；比例：%）：

类型	项目	资产总额	净资产	营业收入
本次交易	公交传媒	12,132.16	5,301.05	9,049.19
	现代传播	39,917.39	39,917.29	-
	小计	52,049.55	45,218.34	9,049.19
	成交金额合计	82,009.93	82,009.93	-
	孰高值	82,009.93	82,009.93	-
	博瑞传播	434,226.52	361,837.51	100,564.72
	占比	18.89	22.66	9.00
	是否达到重大资产重组标准	否	否	否
前次出售交易	博瑞数码	13,847.13	7,915.73	19,067.32
	发行投递	8,596.76	5,578.41	14,639.53
	小计	22,443.88	13,494.14	33,706.85
	博瑞传播	434,226.52	361,837.51	100,564.72
	占比	5.17	3.73	33.52
	是否达到重大资产重组标准	否	否	否

注：1、现代传播于 2018 年 3 月 27 日设立，截至 2018 年 3 月 31 日现代传播总资产为 39,917.39 万元，净资产为 39,917.29 万元，此处假设现代传播在 2017 年 12 月 31 日资产总额、净资产分别为 39,917.39 万元和 39,917.29 万元；

2、博瑞传播总资产及资产净额以截至 2016 年 12 月 31 日经审计的账面资产总额和资产净额为准，营业收入以 2016 年经审计的营业收入为准；

3、本次交易资产总额占比=（标的资产资产总额与成交金额的孰高值）/博瑞传播的资产总额；

4、前次出售交易资产总额占比=（博瑞数码资产总额+发行投递资产总额）/博瑞传播的

资产总额；

5、本次交易净资产额占比=（标的资产净资产额与成交金额的孰高值）/博瑞传播的归属于母公司所有者权益；

6、前次出售交易净资产额占比=（博瑞数码资产净额+发行投递资产净额）/博瑞传播的归属于母公司所有者权益；

7、本次交易营业收入占比=标的资产营业收入/博瑞传播营业收入；

8、前次出售交易营业收入占比=（博瑞数码营业收入+发行投递营业收入）/博瑞传播营业收入。

由上表可以看出，根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组。本次交易涉及发行股份购买资产，因此需通过中国证监会并购重组审核委员会审核，并取得中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易构成关联交易

上市公司的第一大股东博瑞投资与第二大股东新闻宾馆的国家出资企业均登记为交易对方传媒集团，故博瑞传播为传媒集团控制的下属公司。截至本报告书签署日，传媒集团通过博瑞投资、新闻宾馆合计间接控制上市公司 33.57% 股权，为上市公司的关联方，本次交易构成关联交易。

（三）本次交易不构成重组上市

1、《重组管理办法》关于重组上市的规定

根据《重组管理办法》第十三条的规定，上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，上市公司向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重组上市：

“（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100% 以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上；

（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上；

（四）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上；

（五）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产

的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上；

(六)上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第(一)至第(五)项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

(七)中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

2、本次交易前 60 个月内，上市公司实际控制人发生变更

本次交易前 60 个月内，成都市国资委已于 2016 年 12 月 15 日向成都传媒集团以及由成都传媒集团履行出资人职责的相关企事业单位核发了国有产权登记证和国有产权登记表，成都传媒集团的产权已登记至成都市国资委，故博瑞传播经此次国有资产管理层级调整后，其实际控制人由成都商报社变更为成都市国资委。

3、本次交易的相关指标均未达到重组上市的标准

上市公司控制权变更的前一个会计年度为 2015 年度，根据博瑞传播经审计的 2015 年度的财务数据、公交传媒经审计的 2017 年度的财务数据、现代传播经审计的 2018 年 1-3 月财务数据以及本次交易的成交金额情况，本次交易的相关比例计算如下（金额：万元；比例：%；股份数量：万股）：

项目	资产总额	净资产	营业收入	净利润	发行股份数量
公交传媒	12,132.16	5,301.05	9,049.19	3,792.46	-
现代传播	39,917.39	39,917.29	-	-	-
合计	52,049.55	45,218.34	9,049.19	3,792.46	19,857.13
成交金额合计	82,009.93	82,009.93	-	-	-
孰高值	82,009.93	82,009.93	-	-	-
博瑞传播	450,269.42	358,983.05	124,104.55	7,466.22	109,333.21
占比	18.21	22.85	7.29	50.79	18.16
是否达到重组上市的标准	否	否	否	否	否

注：1、现代传播于 2018 年 3 月 27 日设立，截至 2018 年 3 月 31 日现代传播总资产为 39,917.39 万元，净资产为 39,917.29 万元，此处假设现代传播在 2017 年 12 月 31 日资产总额、净资产分别为 39,917.39 万元和 39,917.29 万元；

2、资产总额占比=标的资产资产总额与成交金额的孰高值/博瑞传播的资产总额；

3、净资产额占比=标的资产净资产额与成交金额的孰高值/博瑞传播的归属于母公司所有者权益；

4、营业收入占比=标的资产营业收入/博瑞传播营业收入；

5、净利润占比=标的资产净利润/博瑞传播的归属于母公司所有者的净利润；

6、发行股份数量占比=本次发行股份数量/博瑞传播本次交易前总股本。

4、本次交易前后，上市公司主营业务未发生根本变化

本次交易前，上市公司的主营业务包括以竞拍、自建等方式经营户外广告业务，且广告业务收入为上市公司第一大主营业务收入来源。公交传媒是一家专注于公共交通系统广告媒体资源运营的专业文化传媒公司，现代传播拥有成都市公交广告的独家经营权，两者共同管理和运营成都市公交广告媒体资源，向终端客户或广告代理商提供广告制作、发布和运维服务。

本次交易的标的公司主营业务与上市公司现有业务中的户外广告业务属于同一业务类型，而且，本次交易前后，广告业务均是上市公司第一大主营业务收入来源，因此，本次交易不会造成上市公司主营业务发生根本性变化。

综上，本次交易前 60 个月内，公司的实际控制人由成都商报社变更为成都市国资委，但本次交易的相关指标均未达到重组上市的标准，本次交易前后，上市公司主营业务未发生根本变化。因此，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

三、本次重组的支付方式

（一）股票发行价格和定价原则

本次交易的定价基准日为本公司第九届董事会第三十二次会议决议公告日。

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次交易的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价如下（单位：元/股）：

市场参考价	交易均价	交易均价×90%
定价基准日前 20 个交易日	4.60	4.14
定价基准日前 60 个交易日	5.13	4.62
定价基准日前 120 个交易日	5.63	5.06

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

经交易双方友好协商，本次交易的发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 4.14 元/股。

经上市公司于 2018 年 6 月 26 日召开的 2017 年年度股东大会审议通过，上市公司实施每 10 股派 0.1 元现金的利润分配方案。本次分红派息股权登记日为 2018 年 7 月 19 日，除息日为 2018 年 7 月 20 日。除息后，本次交易的发行价格调整为 4.13 元/股。

定价基准日至发行日期间，除 2017 年度利润分配事项外，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，上述发行价格将作相应调整。

（二）发行股份数量

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：向交易对方发行股份数量=标的资产的交易价格÷本次发行股票的每股发行价格。

根据本次交易确定的交易价格计算，本次交易拟向传媒集团共发行股份为 198,571,259 股。

发行数量精确至股，计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整，不足 1 股的余额由交易对方赠予上市公司。最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量及上述约定的计算方法而确定。

在定价基准日至发行日期间，除 2017 年度利润分配事项外，上市公司如出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，本次发行数量将作相应调整。

四、本次交易的利润补偿安排

本次交易的业绩补偿主体为交易对方传媒集团。

根据上市公司与传媒集团签署的《业绩补偿协议》及其补充协议，传媒集团承诺：公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 4,305.98 万元、2019 年不低于 5,363.63 万元、2020 年不低于 6,530.14 万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 733.58 万元、2019 年不低于 1,351.72 万元、2020 年不低于 1,828.05 万元。

在业绩承诺期间，如果标的公司截至当期期末合计的累积实现净利润数低于截至当期期末合计的累积承诺净利润数，则传媒集团需按照签署的《业绩补偿协议》及其补充协议的约定以其届时持有的上市公司的股份对上市公司进行补偿，

以本次交易所获得的上市公司股份数量为上限，股份补偿不足的部分将以现金进行补偿。具体计算公式如下：

补偿股份数量=〔截至当期期末标的公司合计的累积承诺利润数-截至当期期末标的公司合计的累积实现利润数〕÷业绩承诺期内各年标的公司合计的承诺利润数总和×标的资产交易作价-已补偿金额〕÷发行价格（注：在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回）。

如补偿义务产生所持上市公司股份数不足，由传媒集团以自有或自筹资金补偿，应补偿现金金额=（应补偿的股份数-已补偿的股份数）×发行价格。

业绩承诺期限届满后，上市公司将聘请具有证券业务资格的会计师事务所对公交传媒及现代传播进行减值测试并出具专项减值测试报告，如标的资产出现期末减值额>利润补偿承诺期间已补偿股份总数*本次发行价格+已补偿现金金额，则承诺方应向上市公司另行补偿股份，应补偿股份数计算方式为：

期末减值额/本次发行价格-利润补偿承诺期间已累计补偿股份总数
股份不足的，承诺方应以现金形式进行补偿。

五、标的资产的评估及作价情况

根据众联评估出具的且经传媒集团备案的众联评报字[2018]第 1127 号及众联评报字[2018]第 1128 号《资产评估报告》，本次交易中对标的公司采用资产基础法与收益法进行评估，并采用收益法的评估结果作为最终结论。根据评估结果，截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，公交传媒的净资产为 6,209.71 万元，评估值为 60,115.50 万元，评估增值 53,905.79 万元，评估增值率为 868.09%；现代传播的净资产为 39,917.29 万元，评估值为 39,929.08 万元，评估增值 11.79 万元，评估增值率为 0.03%。

基于上述评估结果，经上市公司与交易对方协商，现代传播 100% 股权作价 39,929.08 万元，公交传媒 70% 股权作价为 42,080.85 万元，合计作价 82,009.93 万元。

六、股份锁定安排

根据《重组管理办法》的规定和传媒集团、博瑞投资、新闻宾馆出具的股份锁定的承诺函，本次交易中，股份锁定期的安排如下：

传媒集团通过本次重组取得的上市公司新发行的股份，自股份上市之日起 36 个月内不进行转让。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定。如果本次交易完成后 6 个月内博瑞传播股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，上述股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

传媒集团控制的博瑞投资及新闻宾馆自本次重组新发行股份上市之日起 12 个月内不转让本次交易前持有上市公司的股份。

七、本次交易对上市公司影响

（一）本次交易对上市公司股本结构的影响

本次交易前，上市公司总股本为 1,093,332,092 股。本次交易，公司拟向传媒集团发行股份 198,571,259 股。本次交易完成后，公司的股本将由 1,093,332,092 股增加至 1,291,903,351 股。

本次发行前后，公司的股本结构变化情况如下（数量：股；比例：%）：

项目	本次交易前		本次交易后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
博瑞投资	255,519,676	23.37	255,519,676	19.78
新闻宾馆	111,535,758	10.20	111,535,758	8.63
传媒集团	-	-	198,571,259	15.37
其他股东	726,276,658	66.43	726,276,658	56.22
合计	1,093,332,092	100.00	1,291,903,351	100.00

根据上表显示，本次交易完成后，传媒集团及其一致行动人博瑞投资及新闻宾馆合计持有上市公司 43.78% 股份，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%。本次交易完成后，上市公司仍满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

（二）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司的主营业务包括以竞拍、自建等方式经营户外广告业务；以自主研发游戏为主的新媒体游戏业务；小额贷款、融资担保等类金融业务；教育业务。公交传媒是一家专注于公共交通系统广告媒体资源运营的专业文化传媒公司，现代传播拥有成都市公交广告的独家经营权，两者共同管理和运营成都市公交广告媒体资源，向终端客户或广告代理商提供广告制作、发布和运维服务。

本次交易的标的公司主营业务与上市公司现有业务中的户外广告业务属于同一业务类型，因此本次交易不会造成上市公司主营业务发生根本性变化。

本次交易完成后，公交传媒和现代传播将分别成为上市公司的控股子公司和全资子公司。上市公司将间接取得成都市公交广告经营权，独家负责运营成都市公交广告媒体资源，进一步丰富其拥有的户外媒体资源，与其拥有的同类户外媒体产生协同效应，逐步实现细分领域的资源壁垒，提高上市公司的经营效率和经营成果。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据博瑞传播的《审计报告》、《备考审阅报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下（金额：万元；基本每股收益：元/股；增幅：%）：

项目	2018. 6. 30/2018 年 1-6 月			2017.12.31/2017 年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
资产总计	413,843.41	467,232.55	12.90	423,453.81	474,914.06	12.15
归属于母公司所有者权益	364,844.01	412,513.40	13.07	364,148.00	410,026.44	12.60
营业总收入	32,766.58	37,562.24	14.64	89,362.29	98,411.48	10.13
利润总额	2,706.59	5,912.42	118.45	3,096.21	9,096.95	193.81
净利润	1,861.57	4,221.18	126.75	2,374.32	6,874.77	189.55
归属于母公司所有者的净利润	1,789.34	3,580.29	100.09	3,480.17	6,796.63	95.30
基本每股收益	0.016	0.028	75.00	0.032	0.053	65.63

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益有明显增加，不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

八、本次交易的决策过程及报批程序

（一）已履行的决策程序

1、本次重组预案及相关议案已经交易对方成都传媒集团内部决策机构审议通过；

2、上市公司第九届董事会第三十二次会议已审议并通过了本次重组的预案及相关议案；

- 3、四川省国资委已原则性同意本次交易；
- 4、成都传媒集团作为国家出资企业已对标的资产评估报告予以备案；
- 5、本次重组草案及相关议案已经交易对方成都传媒集团内部决策机构审议通过；
- 6、上市公司第九届董事会第三十四次会议已审议并通过了本次重组的草案及相关议案；
- 7、成都传媒集团作为国家出资企业已根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第36号）的相关规定批准了本次重组的正式方案；
- 8、上市公司2018年第一次临时股东大会审议并通过了本次重组的草案及相关议案。

根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第36号，以下简称“36号文”）第六十五条规定，本办法所称国有股东与上市公司进行资产重组是指国有股东向上市公司注入、购买或置换资产并涉及国有股东所持上市公司股份发生变化的情形。本次交易属于“36号文”所规定的国有股东与上市公司进行资产重组的情形。

“36号文”第七条第（五）款规定，国有股东与所控股上市公司进行资产重组，不属于中国证监会规定的重大资产重组范围的事项，由国家出资企业负责管理。“36号文”第六十七条规定，属于本办法第七条规定情形的，由国家出资企业审核批准，其他情形由国有资产监督管理机构审核批准。

经与成都市国资委、四川省国资委沟通，由于本次交易不构成重大资产重组，所以本次交易应由国家出资企业即成都传媒集团审核批准。由于“36号文”自2018年7月1日正式实施，故本次交易后续国资审批事项由成都传媒集团负责，无需再由四川省国资委进行审批。

根据《成都市人民政府关于贯彻落实企业国有资产交易监督管理办法的通知（成府函【2016】172号）》的规定，“市政府或市国资委审批的交易项目涉及的资产评估报告由市国资委核准或备案；各区（市）县交易项目涉及的资产评估报告由各区（市）县国资监管部门核准或备案；企业批准的交易项目涉及的资产评估报告，由所出资企业（不含委托管理企业）和委托管理部门负责备案”。由于

本次交易的后续审批由成都传媒集团负责，故本次交易涉及的标的资产的资产评估也由成都传媒集团负责备案。

（二）本次交易尚需履行的审批程序

本次交易尚需取得中国证监会的核准。

公司在取得上述核准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述核准，以及最终获得相关核准的时间，均存在不确定性。

九、本次交易相关方做出的重要承诺

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
1	关于本次重组申请文件内容真实性、准确性和完整性的声明与承诺	上市公司及全体董事、监事、高级管理人员	<ol style="list-style-type: none"> 1. 保证为本次交易所提供的有关信息的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 2. 保证向上市公司及参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面材料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 3. 保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项； 4. 保证本次交易的各中介机构在本次交易申请文件引用的由本公司/本人所出具的文件及引用文件的相关内容已经本公司/本人审阅，确认本次交易申请文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； 5. 如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
2	关于提供信息真实、准确和完整的承诺	公交传媒	<p>1. 保证为本次交易所提供的有关信息的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>2. 保证向上市公司及参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面材料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p>
		现代传播	<p>3. 保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；</p> <p>4. 保证本次交易的各中介机构在本次交易申请文件引用的由本公司所出具的文件及引用文件的相关内容已经本公司审阅，确认本次交易申请文件不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。</p>
		传媒集团	<p>一、本单位已向上市公司及为本次交易服务的中介机构提供了本单位有关本次交易的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）。本单位保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的；保证所提供信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带的法律责任。</p> <p>二、在参与本次交易期间，本单位将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和上交所的有关规定，及时向上市公司披露有关本次交易的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>三、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本单位承诺锁定股份自愿用于相</p>

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
			关投资者赔偿安排。
3	关于保持上市公司独立性的承诺函	博瑞投资	<p>一、保证上市公司人员独立</p> <p>1、保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在本承诺人及本承诺人关联方担任除董事、监事以外的职务；</p> <p>2、保证上市公司的劳动、人事及工资管理与本承诺人及本承诺人关联方之间完全独立；</p> <p>3、本承诺人向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。</p> <p>二、保证上市公司资产独立完整</p> <p>1、保证上市公司具有与经营有关的业务体系和独立完整的资产；</p> <p>2、保证上市公司不存在资金、资产被本承诺人及本承诺人关联方占用的情形；</p> <p>3、保证上市公司的住所独立于本承诺人及本承诺人关联方。</p> <p>三、保证上市公司财务独立</p> <p>1、保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度；</p> <p>2、保证上市公司独立在银行开户，不与本承诺人及本承诺人关联方共用银行账户；</p> <p>3、保证上市公司的财务人员不在本承诺人关联方兼职；</p> <p>4、保证上市公司依法独立纳税；</p> <p>5、保证上市公司能够独立作出财务决策，本承诺人及本承诺人关联方不干预上市公司的资金使用。</p> <p>四、保证上市公司机构独立</p> <p>1、保证上市公司建立健全法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；</p> <p>2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和上市公司章程独立行使职权。</p> <p>五、保证上市公司业务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力；</p> <p>2、保证不对上市公司的业务活动进行不正当干预；</p> <p>3、保证本承诺人及本承诺人控制的其他企业避免从事与上市公司具有实质性竞争的业务；</p> <p>4、保证尽量减少、避免本承诺人及本承诺人控制的其他企业与上市公司的关联交易；在进行确有必要且无法避免</p>
		新闻宾馆	

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
			的关联交易时,保证按市场化原则和公允价格进行公平操作,并按相关法律法规以及规范性文件及上市公司章程的规定履行交易程序及信息披露义务。
		传媒集团	本次交易完成后,本单位不会损害或影响上市公司的独立性,将保持上市公司及其控股子公司在资产、人员、财务、机构和业务上的独立性,并严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定,不违规利用上市公司提供担保,不非法占用上市公司的资金、资产,保持并维护上市公司的独立性。
4	关于避免同业竞争的承诺函	博瑞投资	一、本承诺人及本承诺人直接或间接控制的其他企业目前没有从事与上市公司(包括其子公司,下同)、成都传媒集团现代文化传播有限公司、成都公交传媒有限公司主营业务相同或构成竞争的业务,也未直接或以投资控股、参股、合资、联营或其他形式经营或为他人经营任何与上市公司、成都传媒集团现代文化传播有限公司、成都公交传媒有限公司的主营业务相同、相近或构成竞争的业务。 二、本次重组完成后,本承诺人承诺,为避免本承诺人及本承诺人控制的其他企业与上市公司的潜在同业竞争,本承诺人及本承诺人控制的其他企业不得直接或间接地从事、参与或协助他人从事任何与上市公司届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的相同或相似的业务或其他经营活动。
		新闻宾馆	三、本次重组完成后,本承诺人承诺,如本承诺人及本承诺人控制的其他企业未来从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司主营业务有竞争或可能有竞争,则本承诺人及本承诺人控制的其他企业将立即通知上市公司,在征得第三方允诺后,尽力将该商业机会给予上市公司。
		传媒集团	1、本单位及本单位的关联方与上市公司的主要经营业务存在部分经营范围相同的情形,存在少量同业竞争以及潜在的同业竞争关系。本单位将不再新设、投资或者通过其他安排控制或重大影响任何与上市公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其它企业。 2、如本单位及本单位的关联方获得的商业机会,与上市公司主要经营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的,本单位将立即通知上市公司,并尽力将该商业机会让与上市公司,以避免与上市公司形成同业竞争或潜在同业竞争,确保上市公司及上市公司其它股东利益不受损害。 3、本单位保证严格履行上述承诺,如出现因本单位及本单位实际控制或施加重大影响的其他企业违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况,本单位将依法承担相应的赔偿责任。

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
5	关于规范并减少关联交易的承诺函	博瑞投资	<p>一、本次交易完成后，本承诺人及本承诺人控制的其他企业（“关联方”）与上市公司（包括各子公司，以下同）之间将尽量减少、避免关联交易。根据有关法律、法规、规范性文件及上市公司章程的规定履行关联交易决策程序，在股东大会对前述关联交易进行表决时，履行回避表决的义务，配合上市公司依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，以提高关联交易的决策透明度和信息披露质量，促进定价公允性。本承诺人保证不会通过关联交易损害上市公司及其股东的合法权益；</p> <p>二、对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，承诺人及其关联方将遵循市场公开、公平、公正的原则，并按如下定价原则与上市公司进行交易：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 有可比市场价格或收费标准的，优先参考该等公允、合理市场价格或收费标准确定交易价格； 2. 没有前述标准时，应参考关联方与独立于关联方的第三方发生的非关联交易价格确定； 3. 既无可比的市场价格又无独立的非关联交易价格可供参考的，应依据提供服务的实际成本费用加合理利润确定收费标准； <p>三、本承诺人承诺不利用上市公司股东地位，谋求与上市公司达成交易的优先权利；不利用股东地位谋求上市公司在业务合作等方面给予本承诺人及其关联方优于市场第三方的利益；不会利用股东地位损害上市公司及上市公司其他股东（特别是中小股东）的合法权益；</p> <p>四、本承诺人将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为。</p>
		新闻宾馆	<p>一、本次交易完成后，本承诺人及本承诺人控制的其他企业（“关联方”）与上市公司（包括各子公司，以下同）之间将尽量减少、避免关联交易。根据有关法律、法规、规范性文件及上市公司章程的规定履行关联交易决策程序，在股东大会对前述关联交易进行表决时，履行回避表决的义务，配合上市公司依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，以提高关联交易的决策透明度和信息披露质量，促进定价公允性。本承诺人保证不会通过关联交易损害上市公司及其股东的合法权益；</p> <p>二、对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，承诺人及其关联方将遵循市场公开、公平、公正的原则，并按如下定价原则与上市公司进行交易：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 有可比市场价格或收费标准的，优先参考该等公允、合理市场价格或收费标准确定交易价格； 2. 没有前述标准时，应参考关联方与独立于关联方的第三方发生的非关联交易价格确定； 3. 既无可比的市场价格又无独立的非关联交易价格可供参考的，应依据提供服务的实际成本费用加合理利润确定收费标准； <p>三、本承诺人承诺不利用上市公司股东地位，谋求与上市公司达成交易的优先权利；不利用股东地位谋求上市公司在业务合作等方面给予本承诺人及其关联方优于市场第三方的利益；不会利用股东地位损害上市公司及上市公司其他股东（特别是中小股东）的合法权益；</p> <p>四、本承诺人将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为。</p>
		传媒集团	<p>1、本次重组完成后，本承诺人及本承诺人控制的企业与上市公司（包括各子公司，以下同）之间将尽量减少、避免关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规、规章等规范性文件及上市公司章程的规定履行交易程序及信息披露义务。在股东大会对涉及本承诺人的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本承诺人保证不会通过关联交易损害上市公司及其股东的合法权益；</p> <p>2、本承诺人将按照《中华人民共和国公司法》等法律法规以及上市公司章程的有关规定行使股东权利；本承诺人承诺不利用上市公司股东地位，损害上市公司及其其他股东的合法利益；</p> <p>3、本次重组完成后，本承诺人将杜绝本承诺人或由本承诺人的关联方与上市公司直接或通过其他途径间接发生违规资金借用、占用和往来，杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为，保证不会利用上市公司股东的地位</p>

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
			<p>对上市公司施加不正当影响，不会通过与上市公司的关联关系相互借用、占用、往来资金损害上市公司及其其他股东的合法权益；在任何情况下，不要求上市公司向本承诺人及/或本承诺人的关联方提供任何形式的担保；</p> <p>4、本承诺人保证赔偿上市公司因本承诺人违反本承诺而遭受或产生的任何损失或开支。</p>
6	关于标的资产权属清晰的承诺函	传媒集团	<p>1. 本单位已经依法对现代传播、公交传媒履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反本单位作为股东应当承担的义务及责任的行为。</p> <p>2. 本单位合法持有现代传播、公交传媒的股权，该股权不存在信托安排、不存在股份代持，不代表其他方的利益，且该股权未设定任何抵押、质押等他项权利，亦未被执法部门、查封、司法冻结等使其权利受到限制的任何约束；同时，本单位保证此种状况持续至该股权登记至博瑞传播名下。</p> <p>3. 在本单位与博瑞传播签署的协议生效并执行完毕之前，本单位保证不就本单位所持现代传播、公交传媒股权设置抵押、质押等任何第三人权利，保证现代传播、公交传媒正常、有序、合法经营，保证现代传播、公交传媒不进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保、利润分配或增加重大债务之行为，保证现代传播、公交传媒不进行非法转移、隐匿标的资产行为。如确有需要，本单位及现代传播、公交传媒须经博瑞传播书面同意后方可实施。</p> <p>4. 本单位保证现代传播、公交传媒或本单位签署的所有协议或合同不存在阻碍本单位转让现代传播、公交传媒股权的限制性条款。</p> <p>5. 本单位保证不存在任何正在进行或潜在的影响本单位转让现代传播、公交传媒股权的诉讼、仲裁或纠纷。</p> <p>6. 现代传播、公交传媒章程、内部管理制度文件及其签署的合同或协议中不存在阻碍本单位转让所持现代传播、公交传媒股权的限制性条款。</p> <p>本承诺人将按照中国法律及有关政策的精神与上市公司共同妥善处理交易协议签署及履行过程中的任何未尽事宜，履行法律、法规、规范性文件规定的和交易协议约定的其他义务。</p>
7	股份锁定承诺函	传媒集团	<p>自本次交易获得的博瑞传播股份上市之日起三十六（36）个月内不转让因本次交易获得的博瑞传播股份。</p> <p>本次交易完成后，基于本次交易所取得的上市公司定向发行的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守前述股份锁定期的规定。如果本次交易完成后 6 个月内如博瑞传播股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘</p>

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
			价低于发行价的，上述股份的锁定期自动延长至少 6 个月。此外，因本次交易获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《上市规则》以及《公司章程》等法律、法规、规章的规定。
		博瑞投资	自本次交易中新增的博瑞传播股份上市之日起十二（12）个月内不转让本公司本次交易前持有上市公司的股份。
		新闻宾馆	基于本次交易前持有上市公司的股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守前述股份锁定期的规定。此外，所持有的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《上市规则》以及《公司章程》等法律、法规、规章的规定。
8	业绩补偿的承诺	传媒集团	<p>根据与上市公司签署的《业绩补偿协议之补充协议》，本单位承诺公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 4,305.98 万元、2019 年不低于 5,363.63 万元、2020 年不低于 6,530.14 万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 733.58 万元、2019 年不低于 1,351.72 万元、2020 年不低于 1,828.05 万元。</p> <p>在业绩承诺期间，如果公交传媒和现代传播截至当期期末累积实现净利润数之和低于其截至当期期末累积承诺净利润数之和，则本单位将按照签署的《业绩补偿协议》及其补充协议的约定以其届时持有的上市公司的股份对上市公司进行补偿，股份补偿不足的部分将以现金进行补偿。</p> <p>本单位愿意承担由于违反上述承诺或因上述承诺被证明为不真实而给上市公司造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。</p>
9	关于不存在不得参与重大资产重组相关情形的承诺函	上市公司及全体董事、监事、高级管理人员	<p>1. 截至本承诺函出具日，本公司及现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，最近三年内未受到过刑事处罚或者与证券市场相关的行政处罚。</p> <p>2. 截至本承诺函出具日，本公司及现任董事、监事、高级管理人员最近三年内不存在违反诚信的情况，包括但不限于未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。</p> <p>3. 本公司的控股股东、实际控制人及其控制的机构（如适用）不存在泄露本次重组的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内不曾因与重大资产重组的内幕相关的交易被中</p>

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
		传媒集团	<p>国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任，且不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 本单位系在中华人民共和国合法设立并依法有效存续的事业单位法人，拥有与上市公司签署协议及履行协议项下权利义务的合法主体资格。 2. 本单位及其主要管理人员最近五年内未受过与证券市场有关的行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。 3. 本单位及其主要管理人员在最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。 4. 本单位及其主要管理人员不存在泄露本次重组的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内不曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或被司法机关依法追究刑事责任，且不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
10	关于摊薄即期回报填补措施的承诺函	上市公司全体董事、高级管理人员	<ol style="list-style-type: none"> 1. 承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益； 2. 承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益； 3. 承诺对其职务消费行为进行约束； 4. 承诺不得动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动； 5. 承诺积极推动公司薪酬制度的进一步完善，全力支持公司董事会或者提名与薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）； 6. 如果公司拟实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）； 7. 在中国证监会、上海证券交易所后续发布摊薄即期填补回报措施及其承诺的相关意见及实施细则后，如果公司的相关规定及本人承诺与该等规定不符时，本人承诺将立

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
			即按照相关规定出具补充承诺； 8. 严格履行上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。 如果本人违反上述作出的承诺或拒不履行承诺，本人将按照中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等相关规定履行解释、道歉等相应义务；无条件接受中国证监会和/或上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出的处罚或采取的相关监管措施；如给公司或者股东造成损失的，承诺人愿意依法承担相应补偿责任。
11	关于不存在减持公司股份计划的承诺函	上市公司全体董事、监事、高级管理人员	自上市公司复牌之日起至本次交易实施完毕期间，本人无任何减持上市公司股份的计划。本承诺函自签署之日起对本人具有法律约束力，本人愿意对违反上述承诺给上市公司造成的一切经济损失、索赔责任及额外的费用支出承担全部法律责任，且所得收益将全部归上市公司所有。
		博瑞投资	自博瑞传播复牌之日起至本次交易实施完毕期间，本公司无任何减持博瑞传播股份的计划。本承诺函自签署之日起对本公司具有法律约束力，本公司愿意对违反上述承诺给博瑞传播造成的一切经济损失、索赔责任及额外的费用支出承担全部法律责任，且所得收益将全部归博瑞传播所有。
		新闻宾馆	自博瑞传播复牌之日起至本次交易实施完毕期间，本公司无任何减持博瑞传播股份的计划。本承诺函自签署之日起对本公司具有法律约束力，本公司愿意对违反上述承诺给博瑞传播造成的一切经济损失、索赔责任及额外的费用支出承担全部法律责任，且所得收益将全部归博瑞传播所有。
12	关于纳税事项的承诺函	传媒集团	1. 现代传播、公交传媒不存在因违反税收征管法律法规而遭受行政处罚的情形，公司使用的税种、税率以及享有的税收优惠政策符合国家和地方税收法律法规、规章和规范性文件的规定。 2. 如因现代传播、公交传媒未缴纳相应税收而导致上市公司遭受损失的，本单位承诺及时、足额地代上述公司向上市公司赔偿所有损失，确保上市公司及其公众股东不因此遭受损失。

十、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

针对本次交易，上市公司控股股东博瑞投资及其一致行动人新闻宾馆已出具确认函：“本公司原则同意本次交易。”

十一、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

上市公司控股股东博瑞投资及其一致行动人新闻宾馆承诺：自博瑞传播复牌之日起至本次交易实施完毕期间，本公司无任何减持博瑞传播股份的计划。

上市公司董事、监事、高级管理人员承诺：自博瑞传播复牌之日起至本次交易实施完毕期间，本人无任何减持博瑞传播股份的计划。

十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行相关信息披露义务

本次交易涉及上市公司重大事件，公司已经切实按照《证券法》、《重组管理办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》的要求履行了现阶段的信息披露义务。本报告书公告后，公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件以及本次交易的进展情况。

（二）关联董事、关联股东回避表决

本次交易构成关联交易，在提交董事会审议之前已经独立董事事先认可，独立董事对本报告书出具了独立董事意见。本次交易的具体方案已在公司股东大会予以表决，并采取有利于扩大股东参与表决的方式展开。此外，公司已聘请独立财务顾问、法律顾问等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。本公司召开董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决。本公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东已回避相关议案的表决。

（三）网络投票安排

上市公司董事会在召开审议本次重组方案的股东大会前已发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次重组方案的临时股东大会。公司严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，同时采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）资产定价的公允性

本次交易标的资产价格以经具有证券期货相关业务评估资格的资产评估机构出具的资产评估结果为依据协商确定，作价公允、程序公正，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。公司独立董事已对本次发行股份购买资产评估定价

的公允性发表了独立意见。

(五) 本次重组预计不会导致上市公司每股收益被摊薄

本次交易前，上市公司 2017 年度和 2018 年 1-6 月的净利润分别为 2,374.32 万元和 1,861.57 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 3,480.17 万元和 1,789.34 万元，每股收益分别为 0.032 元和 0.016 元；交易完成后，上市公司 2017 年度和 2018 年 1-6 月的备考合并净利润为 6,874.77 万元和 4,221.18 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6,796.63 万元和 3,580.29 万元，备考合并每股收益为 0.053 元和 0.028 元，不会摊薄上市公司的每股收益。

虽然根据估计，本次交易完成当年不会出现即期回报被摊薄的情况，但为维护公司和全体股东的合法权益，上市公司若出现即期回报被摊薄的情况，公司拟采取以下填补措施，增强公司持续盈利能力：

1、加强经营管理和内部控制

公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，全面有效地控制公司经营和管理风险，提升经营效率。

2、完善利润分配政策

本次交易完成后，上市公司将按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》及《公司章程》等文件的相关规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

3、完善公司治理结构

上市公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理，确保股东能够充分行使权利，确保股东大会、董事会和监事会规范运作，确保上市公司决策科学、执行有力、监督到位、运转高效，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

十三、传媒集团及其一致行动人通过本次重组提高对本公司持股比例可免于提交豁免要约收购申请

本次重组前，传媒集团通过其控制的下属公司博瑞投资及新闻宾馆合计持有上市公司 33.57%的股份；本次重组完成后，传媒集团及其一致行动人合计持有上市公司股份比例将增至 43.78%。

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条规定：“经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约的，相关投资者可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。”传媒集团已承诺三年内不转让本次向其发行的新股，且上市公司 2018 年度第一次临时股东大会已同意传媒集团及其一致行动人通过本次交易提高对上市公司持股比例可免于提交豁免要约收购申请。

十四、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请安信证券担任本次交易的独立财务顾问，安信证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

十五、独立财务顾问在本次交易中聘请第三方行为的情况

本公司聘请安信证券担任本次交易的独立财务顾问，安信证券在本次交易中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为。

重大风险提示

投资者在评价本公司此次交易时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易尚需取得中国证监会的核准。本次交易在取得上述核准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述核准，以及最终获得相关核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易可能暂停、中止或取消的风险

由于本次交易将受到多方因素的影响且方案的实施尚需满足多项条件，本次交易的时间进度存在不确定性，可能因为以下事项的发生而面临被暂停、终止或取消的风险：

1、尽管本公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次交易过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的风险。

2、本报告书公告后，若标的公司业绩大幅下滑或未达预期，可能导致本次交易无法进行的风险或即使继续进行将需要重新估值定价的风险。

3、在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求进一步完善交易方案。如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的风险。

（三）公交传媒评估增值较大的风险

截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，公交传媒 100% 股权的评估值为 60,115.50 万元，较其账面净资产 6,209.71 万元增值 53,905.79 万元，评估增值率为 868.09%。本次公交传媒的评估值较净资产的账面价值增值较高，主要原因是基于公交传媒未来较强的盈利能力和所处行业未来较好的发展前景。

本公司特别提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格遵守评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但由于评估结论所依据的收益法评估结论基于一系列假设并基于对未来的预测，如果资产评估中所依据的假设条件并未如期发

生，或公交传媒在经营过程中遭遇意外因素冲击，公交传媒实际盈利能力及估值可能出现较大变化，提请投资者注意本次交易公交传媒评估值较净资产账面价值增值较大的风险。

（四）标的公司业绩承诺无法实现的风险

本次交易，传媒集团承诺：公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018年不低于4,305.98万元、2019年不低于5,363.63万元、2020年不低于6,530.14万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018年不低于733.58万元、2019年不低于1,351.72万元、2020年不低于1,828.05万元。

上述业绩承诺系交易对方和标的公司管理层基于目前的经营状况以及对未来市场发展前景，在未来预测的基础上做出的综合判断。标的公司未来盈利的实现受宏观经济、市场环境、监管政策等因素影响较大。业绩承诺期内，如以上因素发生较大变化，则标的公司存在业绩承诺无法实现的风险，可能导致本报告书披露的上述标的公司业绩承诺与未来实际经营情况存在差异，提请投资者注意风险。

（五）本次交易完成后重组整合风险

本次交易完成后，现代传播、公交传媒将分别成为上市公司的全资、控股子公司，上市公司的资产和业务规模都将得到扩大，盈利能力将得以增强。交易完成后，上市公司与标的公司需要在业务体系、组织结构、管理制度、企业文化、渠道建设、技术融合等方面进行整合。双方在业务发展过程中均积累了丰富的经验，也将充分利用双方的优势与资源，充分发挥协同效应以实现共同发展。本次交易完成后，整合能否顺利实施存在不确定性，整合可能无法达到预期效果，甚至可能会对上市公司乃至标的公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意收购整合风险。

二、标的公司的经营风险

（一）宏观经济波动风险

标的公司属于广告行业，广告行业的发展速度和水平很大程度上依赖于国家和地区的宏观经济发展速度和水平，与宏观经济的波动密切相关。经济发展具有周期性，消费者购买力、企业经营业绩、企业品牌传播预算投入与国家经济周期

具有较大的相关性。当国家经济周期处于稳定发展期,通常消费者的购买力较强,生产企业为提升经营业绩会加大其在品牌传播中的预算投入;当国家经济增长停滞或发生衰退,消费者购买力下降,生产企业经营业绩不佳,通常减少品牌传播预算投入。国家宏观经济周期变化将对企业品牌传播投入产生影响,从而可能引起标的公司业绩出现波动的风险。

(二) 行业政策及监管风险

标的公司所属的广告行业即属于现代服务业,又属于文化产业,国家长期以来一直对于该行业出台相关的鼓励与扶持政策。近几年,国家相关部门制定了《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》、《文化部“十三五”时期文化产业发展规划》、《广告产业发展“十三五”规划》等一系列政策文件来支持广告行业的发展。当前的各项扶持政策加快了我国广告行业的发展,若未来国家对广告行业不再实施相关的扶持政策,可能对广告行业企业的经营业绩产生一定的不利影响。

广告行业在受到各项产业政策支持的同时,也受到各主管部门的重点监管。广告行业的行政主管部门主要为国家市场监督管理总局以及各级地方市场监督管理局,相关企业从事的广告媒体业务,须符合《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等法律法规的规定。此外,各地不同媒介资源的行业主管部门对于相应媒介资源上的广告发布也有相应的管理与规定。例如,户外广告的制作与发布就要遵守各地的工商、城管与市容的相关规定;电视广告的播出需要遵守广电总局的相关规定,而互联网广告的播出则要遵守工信部的相关规定。习近平总书记在党的新闻舆论工作座谈会重要讲话中强调“广告宣传也要导向正确”。为落实党中央和国务院相关工作要求,各主管部门强调要强化广告导向监管,进一步严肃查处虚假违法广告,维护良好的广告市场秩序。

如果未来行业监管政策发生变化或出台更加严格的规定,标的公司若不能及时调整并适应监管政策的新变化,可能会对标的公司的正常业务经营和业务拓展产生不利影响,进而可能影响到标的公司经营业绩的实现。

(三) 市场结构调整及市场竞争的风险

近年来,随着互联网媒体、移动互联网媒体等新兴媒体的兴起,媒体平台和广告载体的形式更加丰富多样,广告行业内部的市场结构正在不断变化,使得媒

体行业的市场竞争日趋激烈；与此同时，对于户外广告市场，随着楼宇广告、地铁广告、机场广告等户外媒介资源的供应量的增多，也使户外广告市场的竞争进一步加剧。若标的公司无法应对广告行业的市场结构变化及市场竞争，广告主可能会选择其他更为有效的媒体进行广告投放，从而导致标的公司市场份额下降及最终盈利能力降低的风险。

（四）公交广告经营权到期无法续约的风险

由于户外广告媒体行业的优质媒体资源相对稀缺，广告媒体运营商所拥有的媒体资源数量直接决定了其广告播出网络的范围、层次、服务水平以及广告传播效果和转化率，是广告主衡量广告运营商的重要因素，也是广告媒体运营商竞争的核心要素。尽管目前现代传播取得了成都市公交广告媒体资源的独家经营权，期限为 30 年，并通过与公交传媒签署《委托经营协议》进行合作，具备了明显的媒体资源优势，但若未来现代传播现有的媒体资源经营权到期后无法续约或无法取得新的媒体资源经营权，都将会对标的公司的业务经营的稳定性和持续性造成不利影响。

（五）公交广告经营权取得成本上升的风险

根据成都市人民政府于 2018 年 3 月 30 日出具的《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》（成府函[2018]43 号），成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，自 2018 年 3 月 31 日起，期限 30 年。截至本报告书签署日，现代传播的主要资产为成都市公交广告经营权，其将成都市公交广告经营权委托公交传媒运营，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。

若在公交广告经营权到期后，现代传播无法继续无偿取得成都市公交广告经营权，将大大提高现代传播取得公交广告经营权的成本，从而增加现代传播和公交传媒的运营成本和现金流出，从而对标的公司的经营业绩产生不利影响。

（六）发布公益广告占用媒体资源的风险

公交传媒负责运营成都市公交广告媒体资源，主要为客户提供商业广告发布服务，同时也要按照成都市政府、市委宣传部等相关部门的要求完成公益广告的宣传任务。对于公益广告的发布，公交传媒应根据相关部门的要求，无条件且优先执行，其公交媒体资源则因公益需要而被占用。

由于发布公益广告几乎没有收入或仅有少量收入，若未来公益宣传任务加重，将会增加占用公交传媒的媒体资源数量，影响其可用于商业广告发布的媒体资源数量，从而对公交传媒的经营业绩产生一定的不利影响。

（七）广告发布违规风险

国家相关法律法规对广告形式、广告内容、广告发布流程等均有详细和明确的规定，如在广告发布过程中因广告形式、广告内容和发布流程存在违规行为，可能会受到行业监管部门的处罚，不仅可能会对标的公司造成经济上的损失，还可能影响标的公司未来业务开展。公交传媒目前已经建立了较为完善的内部控制制度，明确了广告画面的内部审核要求以保证广告内容的合规性，并有效执行，报告期内未发生广告业务严重违法违规的情况。但是，如果未来出现客户刻意隐瞒其产品或服务的真实信息而导致其未能及时发现相关问题，或因审核严格性不足而导致广告表现形式不符合监管要求，则公交传媒可能会因广告内容不合规而导致存在被处罚或被索偿的法律风险。

（八）销售区域集中的风险

报告期内，公交传媒负责运营成都市公交广告媒体资源，其销售客户主要集中在成都市，销售市场的集中使公交传媒面临一定的市场集中风险。若成都市未来出现经济增长放缓或停滞、监管日益趋严、产业支持政策取消等不利情形，都将对公交传媒的经营情况产生不利影响。

（九）因城市规划等因素调整户外媒体资源的风险

城市管理者可能基于城市规划、城市交通、城市环卫等的需要，对不符合城市整体规划要求的户外媒体设置进行调整。例如，成都市近几年新建地铁线路、调整公交运行线路等规划行为导致部分公交路线的变化以及部分公交候车亭的迁移、暂时撤销或拆除。

未来依然存在成都市政府对城市规划、城市交通、城市环卫等要求的变更而对标的公司正在经营的公交媒体资源进行拆除或者迁移的可能性，从而对标的公司的经营带来不利影响。

（十）公交传媒广告业务终端客户行业相对集中的风险

2016年、2017年，公交传媒的广告业务终端客户主要集中在互联网、房地产、快消及医美等四大行业，其终端客户行业分布相对集中，若相关行业客户未

来对公交广告投放金额大幅减少，则将对公交传媒未来业绩产生不利影响，因此公交传媒广告业务存在终端客户行业相对集中的风险。

公交传媒的终端客户相对集中的分布格局，主要是由于下游终端广告主所处行业的周期性、竞争情况等行业特点决定的，而不是公交传媒主动刻意选择的结果。在保证经营业绩总量持续增长的同时，为了降低终端客户相对集中的风险，公交传媒将持续优化业务结构，除保持优势行业外，还将逐渐加大对其他多个行业客户的拓展力度，如汽车、家居服饰、手机通讯等，通过主动调节，进一步降低终端客户的行业集中度。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

本次交易将对上市公司后续的经营和财务状况产生一定影响，可能影响公司二级市场股票价格。此外，股票价格还将受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势和各类重大突发事件、投资者的心理预期等多种因素影响，存在一定的波动风险。公司本次交易尚需履行相关的审批手续，并且实施完成需要一定的周期。在此期间股票市场的价格可能出现波动，会给投资者带来一定的投资风险。公司提醒投资者，需正视股价波动可能产生的风险。

（二）不可抗力风险

自然灾害、战争以及突发性公共卫生事件可能会对本次交易的标的资产、上市公司的财产、人员造成损害，并有可能影响本次交易的进程及上市公司的正常生产经营。此类不可抗力的发生可能还会给上市公司增加额外成本，从而影响公司的盈利水平。

第一节 本次交易方案概况

一、本次交易的背景

(一) 深化国有企业改革大背景

2013年11月，中共十八届三中全会通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》。2015年9月，《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》正式发布。2016年12月，《四川省深化国有企业改革实施方案》正式出炉。2017年以来，为了全面贯彻落实党中央国务院、省委省政府关于深化国资国企改革的决策部署，成都市深化国资国企改革全面提速，着力优化国有资本布局，推进市场化转型，全力推动“两降两提”（降负债、降成本、提效益、提能力），研究并出台了《加强国企党的建设深化国资国企改革发展实施方案》等“1+4”国资国企改革方案及配套制度。成都市委国资国企工委将2018年确定为成都市国资国企改革攻坚年，将集中开展国企“两降两提”、深化“三项制度”改革、混合所有制改革、资产证券化、大企业大集团培育、标准化基层党组织建设等6个专项行动。2018年，成都市国资委按照《国资证券化专项行动方案》推进具体工作扎实开展，研究制定《市国资委关于大力推进市属国有企业上市和并购重组工作的实施意见》，坚定推动已上市公司开展资本运作，快速做大做强上市平台，完善工作机制，提高专业化水平，加强考核激励和政策支持，进一步强化保障措施，推动国资国企改革工作取得新成效、新突破，不断推动国有企业做强做优做大。

本次并购重组是成都传媒集团及上市公司贯彻落实深化国有企业改革精神的重要举措之一，是落实中共中央、国务院、四川省及成都市各级政府、国资委关于推进国有企业改革的重要举措，是成都市2018年国资证券化的重点项目之一，是以推动上市公司的持续发展和实现国有资产保值增值为目的。

(二) 政策支持上市公司并购重组

2014年3月，国务院印发的《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发〔2014〕14号）提出兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径，强调要加强产业政策引导，发挥产业政策作用，鼓励优

强企业兼并重组，加强企业兼并重组后的整合，深化国有企业改革。

2015年8月，证监会、财政部、国资委、银监会四部门联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》（证监发[2015]61号），提出要“大力推进上市公司兼并重组”、“鼓励国有控股上市公司依托资本市场加强资源整合，调整优化产业布局结构，提高发展质量和效益”。

2018年1月，上交所就2017年沪市并购重组及监管情况的答记者问，其表示：2017年并购重组的一大特点就是切实服务于供给侧结构性改革和国企改革，并购重组对于提升上市公司质量的作用依旧明显，未来将重点支持新技术、新业态、新产品通过并购重组进入上市公司。

博瑞传播作为国有控股上市公司，积极响应政策号召，抓住政策机遇，通过并购重组实现产业结构调整和业务转型升级，提高未来发展的质量和效益。

（三）传统媒体行业受到巨大冲击，公司亟需转型升级促发展

近几年，在基于互联网而滋生出的各类新媒体迅猛生长的背景下，传统媒体行业已呈明显的衰退之势，以传统媒体广告、发行和印刷为主营业务的公司的业绩均出现不同程度的下滑，许多传统媒体企业纷纷寻求转型。

2015年、2016年、2017年，受传统媒体行业持续下滑的影响，公司整体业绩持续下滑，其营业总收入分别为124,104.55万元、100,564.72万元、89,362.29万元，扣除非经常性损益后的净利润分别为2,801.03万元、-2,565.66万元和-6,576.58万元。

2017年，为优化公司业务结构，推动公司实现产业变革和转型升级，增强自身竞争力和抗风险能力，公司启动了对低效存量资产及不符合公司未来发展方向的传统媒体经营性资产的出售和剥离工作，于2017年12月将公司所持的发行投递95.07%股权及博瑞数码100%股权协议转让给博瑞投资，对印刷业务及发行投递业务等传统媒体相关经营业务进行了剥离。

2018年，是博瑞传播改革整合、转型发展的关键年，公司将围绕“扶优、转劣、育新”工作主线，一方面加大力度扶持优质的、有持续盈利能力的下属企业；一方面对不符合主业发展方向、长期未形成利润贡献的企业要迅速提出处置方案；一方面以立足创新产业、发展新经济为目标，通过国资证券化、并购重组双线并举方式赋予博瑞传播“新动能”，从而全面提升公司的市场竞争力和核心

盈利能力，尽快推动公司实现转型升级和可持续发展。

（四）户外广告行业的快速发展

随着我国国民经济的增长和城市化进程的深入，我国户外广告市场呈现快速增长态势，根据 CODC 数据显示，中国户外广告行业市场规模从 2012 年的 687 亿元增长至 2017 年的 1,312 亿元，年复合增长率为 13.81%。随着商业环境竞争日益激烈，以及新兴互联网力量在线下的渗透，很多企业为了提高市场份额，追求更大的利润，纷纷增加广告投入，扩大品牌的知名度，户外广告由于受注目度、日到达率高等特点深受广告主的青睐，预计整体户外广告业的销售规模仍将依然呈现增长态势。

二、本次交易的目的

（一）实现成都市公交广告媒体资源资产证券化，提高国资证券化率

2017 年以来，成都市国资委深入实施“大证券化”战略，按照“优质资产运作一批、潜力资产孵化一批”的思路，加快推进国资国企证券化进程，力争到 2022 年，成都市市属国企国资证券化率达到 50% 以上。针对成都市国企上市平台匮乏、同类竞争较多的现状，要求各市属国企强化内部优质资源整合，推进行业相近、主业相关、业务相同的国有企业进行市场化整合重组，提升优质资源集聚度和企业规模水平，打造优良的国有上市平台。

博瑞传播作为成都传媒集团旗下唯一的资本运作平台，同时也是成都市唯一的国有控股文化传媒类上市企业，依托成都市委市政府、市国资委、成都传媒集团的资源优势，乘成都市国资国企改革的有利时机，充分利用上市公司的平台优势，承担起成都市国有文化资源、资产证券化的重任并以此推动公司产业转型升级。

公交传媒和现代传播作为成都传媒集团旗下优质的公交媒体资产，主要负责管理和运营成都市公交广告媒体资源，拥有较强的盈利能力。博瑞传播本次收购公交传媒和现代传播，实现成都市公交广告媒体资源的资产证券化，提高国资证券化率，实现国有资产的保值增值，是公司贯彻落实成都市委市政府关于国资证券化的重要举措。

（二）贯彻落实“两降两提”，提升上市公司的盈利能力

公交传媒和现代传播拥有成都市公交广告独家经营权，主要通过运营成都市

公交广告媒体资源，向终端客户或广告代理商提供广告制作、发布和运维服务，拥有较强的盈利能力。报告期内，公交传媒的净利润分别为 2,349.03 万元、3,792.46 万元和 1,808.60 万元。

本次交易中，交易对方成都传媒集团承诺：公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 4,305.98 万元、2019 年不低于 5,363.63 万元、2020 年不低于 6,530.14 万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 733.58 万元、2019 年不低于 1,351.72 万元、2020 年不低于 1,828.05 万元。

本次交易有助于上市公司落实“两降两提”，有助于提升上市公司的盈利能力，有助于增强上市公司的综合竞争力和抗风险能力，有利于保护上市公司及其股东特别是中小股东的利益，是公司转型升级和可持续发展的关键步骤。

（三）整合户外广告资源，充分发挥广告业务板块之间的协同效应

博瑞传播围绕“夯实成都、立足四川、面向全国”的发展战略，制定了“以站台媒体为切入口，打造全国领先站台媒体提供商”的战略方针，继续进行户外媒体资源的优化整合，以成都为起点，布局全国中心城市，实现细分领域的资源壁垒。

2016 年，博瑞传播竞得武汉市江北、江南区域共计 3,115 块公交候车亭广告牌代理经营权，进一步完备了公司在武汉地区户外广告资源网的搭建。2017 年，博瑞传播整合了成都市绕城高速相关媒体资源，并凭借优质的户外广告运营效果，服务了包括四川沱牌舍得集团有限公司在内的大型品牌客户。

本次重组，博瑞传播通过收购公交传媒和现代传播，取得成都市公交广告媒体的独家经营权，一方面提升其在本地户外广告市场的占有率和议价能力，一方面实现公司户外广告板块阵地的资源聚合和全国同类户外媒体的业务协同。本次重组完成后，博瑞传播内部将通过“技术互通、客户共享、市场共拓”的协同发展方式，进一步增强其户外广告板块的综合竞争力，助推公司在现代传媒领域的发展实力和影响力。

（四）有利于减少同业竞争

本次交易前，博瑞传播与成都传媒集团在广告设计、广告制作、广告代理、地产及物业管理等业务上存在少量同业竞争的情况。

本次交易，博瑞传播拟购买成都传媒集团旗下公交广告媒体资产，即其持有的公交传媒 70% 股权及现代传播 100% 股权。本次交易完成后，公交传媒和现代传播将成为博瑞传播的控股子公司和全资子公司，有利于减少上市公司与成都传媒集团在广告类业务方面的同业竞争。同时，为进一步减少或避免同业竞争，成都传媒集团已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，保护上市公司利益不受损失。

三、本次交易具体方案

（一）本次交易方案概述

上市公司拟向传媒集团以发行股份的方式购买其持有的现代传播 100% 股权及公交传媒 70% 股权。

（二）本次交易评估及作价情况

根据众联评估出具的且经传媒集团备案的众联评报字[2018]第 1127 号及众联评报字[2018]第 1128 号《资产评估报告》，本次交易中对标的公司采用资产基础法与收益法进行评估，并采用收益法的评估结果作为最终结论。根据评估结果，截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，公交传媒的净资产为 6,209.71 万元，评估值为 60,115.50 万元，评估增值 53,905.79 万元，评估增值率为 868.09%；现代传播的净资产为 39,917.29 万元，评估值为 39,929.08 万元，评估增值 11.79 万元，评估增值率为 0.03%。

基于上述评估结果，经上市公司与交易对方协商，现代传播 100% 股权作价 39,929.08 万元，公交传媒 70% 股权作价为 42,080.85 万元，合计作价 82,009.93 万元。

（三）发行股份购买资产

1、发行股票种类及面值

本次非公开发行的股票为人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1.00 元。

2、发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为成都传媒集团。本次发行采取向特定对象非公开发行股份方式。

3、发行价格及定价原则

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次交易的董事会决议公告日前 20 个交易

日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行定价基准日前20个交易日、60个交易日及120个交易日的上市公司股票交易均价如下（单位：元/股）：

市场参考价	交易均价	交易均价×90%
定价基准日前20个交易日	4.60	4.14
定价基准日前60个交易日	5.13	4.62
定价基准日前120个交易日	5.63	5.06

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

经交易各方友好协商，本次交易的发行价格确定为定价基准日前20个交易日股票交易均价的90%，即4.14元/股。

经上市公司于2018年6月26日召开的2017年年度股东大会审议通过，上市公司实施每10股派0.1元现金的利润分配方案。本次分红派息股权登记日为2018年7月19日，除息日为2018年7月20日。除息后，本次交易的发行价格调整为4.13元/股。

定价基准日至发行日期间，除2017年度利润分配事项外，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，上述发行价格将作相应调整。

4、发行股份数量

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：向交易对方发行股份数量=标的资产的交易价格÷本次发行股票的每股发行价格。

本次交易拟向传媒集团共发行股份为198,571,259股。

发行数量精确至股，计算结果如出现不足1股的尾数应舍去取整，不足1股的余额由交易对方赠予上市公司。最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量及上述约定的计算方法而确定。

在定价基准日至发行日期间，除2017年度利润分配事项外，上市公司如出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，本次发行数量将作相应调整。

5、股份锁定期

根据《重组管理办法》的规定和传媒集团、博瑞投资、新闻宾馆出具的股份锁定的承诺函，本次交易中，股份锁定期的安排如下：

传媒集团通过本次重大资产重组取得的上市公司新发行的股份，自股份上市之日起 36 个月内不进行转让。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定。如果本次交易完成后 6 个月内博瑞传播股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，上述股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

博瑞投资、新闻宾馆自本次重组新发行股份上市之日起 12 个月内不转让本次交易前持有的上市公司股份。

6、过渡期损益安排

经各方同意，自评估基准日至标的资产交割日的期间为过渡期间。如标的资产在过渡期间实现盈利，则盈利部分由上市公司按照在交割日所持标的公司股权比例享有；如标的资产在过渡期间发生亏损，则亏损部分由交易对方按照在交割日所持标的公司股权比例，以现金方式向上市公司进行足额补偿。

7、滚存未分配利润的安排

本次交易完成后，标的资产截至评估基准日的滚存未分配利润由本次交易完成后的标的公司的股东按各自持股比例享有。本次发行前上市公司滚存的未分配利润将由本次交易完成后新老股东按照届时的持股比例共同享有。

（四）业绩承诺及补偿安排

本次交易的业绩补偿主体为交易对方传媒集团。

根据上市公司与传媒集团签署的《业绩补偿协议》及补充协议，传媒集团承诺：公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 4,305.98 万元、2019 年不低于 5,363.63 万元、2020 年不低于 6,530.14 万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 733.58 万元、2019 年不低于 1,351.72 万元、2020 年不低于 1,828.05 万元。

在业绩承诺期间，如果标的公司截至当期期末合计的累积实现净利润数低于截至当期期末合计的累积承诺净利润数，则传媒集团需按照签署的《业绩补偿协议》及其补充协议的约定以其届时持有的上市公司的股份对上市公司进行补偿，以本次交易所获得的上市公司股份数量为上限，股份补偿不足的部分将以现金进

行补偿。具体计算公式如下：

补偿股份数量=〔截至当期期末标的公司合计的累积承诺利润数-截至当期期末标的公司合计的累积实现利润数〕÷业绩承诺期内各年标的公司合计的承诺利润数总和×标的资产交易作价-已补偿金额〕÷发行价格（注：在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回）。

如补偿义务产生所持上市公司股份数不足，由传媒集团以自有或自筹资金补偿，应补偿现金金额=（应补偿的股份数-已补偿的股份数）×发行价格。

业绩承诺期限届满后，上市公司将聘请具有证券业务资格的会计师事务所对公交传媒及现代传播进行减值测试并出具专项减值测试报告，如标的资产出现期末减值额>利润补偿承诺期间已补偿股份总数*本次发行价格+已补偿现金金额，则承诺方应向上市公司另行补偿股份，应补偿股份数计算方式为：

期末减值额/本次发行价格-利润补偿承诺期间已累计补偿股份总数
股份不足的，承诺方应以现金形式进行补偿。

（五）本次交易未购买公交传媒全部股权的原因及对收购剩余股权的后续计划和安排

本次交易未收购公交传媒全部股权的主要原因为：新网公共的母公司川网股份看好公交传媒未来发展，基于其总体战略定位及未来发展规划的考虑，决定暂不出售其持有的公交传媒的30%股权。

截至本报告书签署日，上市公司暂无明确的收购公交传媒剩余股权的后续计划和安排。后续收购安排将根据双方意向、企业发展状况、市场环境等因素另行协商确定。如未来上市公司拟收购公交传媒的剩余股权，将按照相关法律法规的规定以及上市公司规范运作的要求，履行相应的审议审批程序和信息披露义务。

四、本次交易的决策过程和批准情况

（一）已履行的决策程序

1、本次重组预案及相关议案已经交易对方成都传媒集团内部决策机构审议通过；

2、上市公司第九届董事会第三十二次会议已审议并通过了本次重组的预案

及相关议案；

3、四川省国资委已原则性同意本次交易；

4、成都传媒集团作为国家出资企业已对标的资产评估报告予以备案；

5、本次重组草案及相关议案已经交易对方成都传媒集团内部决策机构审议通过；

6、上市公司第九届董事会第三十四次会议已审议并通过了本次重组的草案及相关议案；

7、成都传媒集团作为国家出资企业已根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第36号）的相关规定批准了本次重组的正式方案；

8、上市公司2018年第一次临时股东大会审议并通过了本次重组的草案及相关议案。

根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第36号，以下简称“36号文”）第六十五条规定，本办法所称国有股东与上市公司进行资产重组是指国有股东向上市公司注入、购买或置换资产并涉及国有股东所持上市公司股份发生变化的情形。本次交易属于“36号文”所规定的国有股东与上市公司进行资产重组的情形。

“36号文”第七条第（五）款规定，国有股东与所控股上市公司进行资产重组，不属于中国证监会规定的重大资产重组范围的事项，由国家出资企业负责管理。“36号文”第六十七条规定，属于本办法第七条规定情形的，由国家出资企业审核批准，其他情形由国有资产监督管理机构审核批准。

经与成都市国资委、四川省国资委沟通，由于本次交易不构成重大资产重组，所以本次交易应由国家出资企业即成都传媒集团审核批准。由于“36号文”自2018年7月1日正式实施，故本次交易后续国资审批事项由成都传媒集团负责，无需再由四川省国资委进行审批。

根据《成都市人民政府关于贯彻落实企业国有资产交易监督管理办法的通知（成府函【2016】172号）》的规定，“市政府或市国资委审批的交易项目涉及的资产评估报告由市国资委核准或备案；各区（市）县交易项目涉及的资产评估报告由各区（市）县国资监管部门核准或备案；企业批准的交易项目涉及的资产评

估报告，由所出资企业（不含委托管理企业）和委托管理部门负责备案”。由于本次交易的后续审批由成都传媒集团负责，故本次交易涉及的标的资产的资产评估也由成都传媒集团负责备案。

（二）本次交易尚需履行的审批程序

本次交易尚需取得中国证监会的核准。

公司在取得上述核准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述核准，以及最终获得相关核准的时间，均存在不确定性。

五、本次交易不构成重大资产重组

根据《重组管理办法》第十四条的规定，“（三）上市公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准。

（四）上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。”

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十二条上市公司在 12 个月内连续购买、出售同一或者相关资产的有关比例计算的适用意见——证券期货法律适用意见第 11 号》的规定，“在上市公司股东大会作出购买或者出售资产的决议后 12 个月内，股东大会再次或者多次作出购买、出售同一或者相关资产的决议的，应当适用《重组办法》第十二条第一款第（四）项的规定。在计算相应指标时，应当以第一次交易时最近一个会计年度上市公司经审计的合并财务会计报告期末资产总额、期末净资产额、当期营业收入作为分母。”

2017 年 12 月 22 日，博瑞传播 2017 年第二次临时股东大会审议并通过了《关于出售资产暨关联交易的议案》。博瑞传播与博瑞投资签署了《股权转让协议》，将公司所持的发行投递 95.07% 股权以及博瑞数码 100% 股权协议转让给博瑞投资。2017 年 12 月 29 日，公司原持有的发行投递 95.07% 股权以及博瑞数码 100% 股权已过户至博瑞投资，工商变更登记手续已办理完毕。

由于公司上述交易涉及的资产与本次交易购买的资产属于同一交易方成都传媒集团所有或者控制，则属于同一或者相关资产，需要与本次重组累计计算。

根据博瑞传播经审计的 2016 年度的财务数据、公交传媒经审计的 2017 年度

的财务数据、现代传播经审计的 2018 年 1-3 月财务数据、本次交易按成交金额、博瑞数码经审计的 2016 年度的备考财务数据（审计报告号：川华信审（2017）372 号）、发行投递经审计的 2016 年财务数据（审计报告号：川华信审（2017）373 号），本次交易的相关比例计算如下（金额：万元；比例：%）：

类型	项目	资产总额	净资产	营业收入
本次交易	公交传媒	12,132.16	5,301.05	9,049.19
	现代传播	39,917.39	39,917.29	-
	小计	52,049.55	45,218.34	9,049.19
	成交金额合计	82,009.93	82,009.93	-
	孰高值	82,009.93	82,009.93	-
	博瑞传播	434,226.52	361,837.51	100,564.72
	占比	18.89	22.66	9.00
	是否达到重大资产重组标准	否	否	否
前次出售交易	博瑞数码	13,847.13	7,915.73	19,067.32
	发行投递	8,596.76	5,578.41	14,639.53
	小计	22,443.88	13,494.14	33,706.85
	博瑞传播	434,226.52	361,837.51	100,564.72
	占比	5.17	3.73	33.52
	是否达到重大资产重组标准	否	否	否

注：1、现代传播于 2018 年 3 月 27 日设立，截至 2018 年 3 月 31 日现代传播总资产为 39,917.39 万元，净资产为 39,917.29 万元，此处假设现代传播在 2017 年 12 月 31 日资产总额、净资产分别为 39,917.39 万元和 39,917.29 万元；

2、博瑞传播总资产及资产净额以截至 2016 年 12 月 31 日经审计的账面资产总额和资产净额为准，营业收入以 2016 年经审计的营业收入为准；

3、本次交易资产总额占比=（标的资产资产总额与成交金额的孰高值）/博瑞传播的资产总额；

4、前次出售交易资产总额占比=（博瑞数码资产总额+发行投递资产总额）/博瑞传播的资产总额；

5、本次交易净资产额占比=（标的资产净资产额与成交金额的孰高值）/博瑞传播的归属于母公司所有者权益；

6、前次出售交易净资产额占比=（博瑞数码资产净额+发行投递资产净额）/博瑞传播的归属于母公司所有者权益；

7、本次交易营业收入占比=标的资产营业收入/博瑞传播营业收入；

8、前次出售交易营业收入占比=(博瑞数码营业收入+发行投递营业收入)/博瑞传播营业收入。

由上表可以看出,根据《重组管理办法》的规定,本次交易不构成重大资产重组。本次交易涉及发行股份购买资产,因此需通过中国证监会并购重组审核委员会审核,并取得中国证监会核准后方可实施。

六、本次交易构成关联交易

上市公司的第一大股东博瑞投资与第二大股东新闻宾馆的国家出资企业均登记为交易对方传媒集团,故博瑞传播为传媒集团控制的下属公司。截至本报告书签署日,传媒集团通过博瑞投资、新闻宾馆合计间接控制上市公司 33.57% 股权,为上市公司的关联方,本次交易构成关联交易。

七、本次交易不构成重组上市

(一)《重组管理办法》关于重组上市的规定

根据《重组管理办法》第十三条的规定,上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内,上市公司向收购人及其关联人购买资产,导致上市公司发生以下根本变化情形之一的,构成重组上市:

“(一)购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100% 以上;

(二)购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上;

(三)购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上;

(四)购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上;

(五)为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上;

(六)上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第(一)至第(五)项标准,但可能导致上市公司主营业务发生根本变化;

(七) 中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

(二) 本次交易前 60 个月内，上市公司实际控制人发生变更

本次交易前 60 个月内，成都市国资委已于 2016 年 12 月 15 日向成都传媒集团以及由成都传媒集团履行出资人职责的相关企事业单位核发了国有产权登记证和国有产权登记表，成都传媒集团的产权已登记至成都市国资委，故博瑞传播经此次国有资产管理层级调整后，其实际控制人由成都商报社变更为成都市国资委。

(三) 本次交易的相关指标均未达到重组上市的标准

上市公司控制权变更的前一个会计年度为 2015 年度，根据博瑞传播经审计的 2015 年度的财务数据、公交传媒经审计的 2017 年度的财务数据、现代传播经审计的 2018 年 1-3 月财务数据以及本次交易的成交金额情况，本次交易的相关比例计算如下（金额：万元；比例：%；股份数量：万股）：

项目	资产总额	净资产	营业收入	净利润	发行股份数量
公交传媒	12,132.16	5,301.05	9,049.19	3,792.46	-
现代传播	39,917.39	39,917.29	-	-	-
合计	52,049.55	45,218.34	9,049.19	3,792.46	19,857.13
成交金额合计	82,009.93	82,009.93	-	-	-
孰高值	82,009.93	82,009.93	-	-	-
博瑞传播	450,269.42	358,983.05	124,104.55	7,466.22	109,333.21
占比	18.21	22.85	7.29	50.79	18.16
是否达到重组上市的标准	否	否	否	否	否

注：1、现代传播于 2018 年 3 月 27 日设立，截至 2018 年 3 月 31 日现代传播总资产为 39,917.39 万元，净资产为 39,917.29 万元，此处假设现代传播在 2017 年 12 月 31 日资产总额、净资产分别为 39,917.39 万元和 39,917.29 万元；

2、资产总额占比=标的资产资产总额与成交金额的孰高值/博瑞传播的资产总额；

3、净资产额占比=标的资产净资产额与成交金额的孰高值/博瑞传播的归属于母公司所有者权益；

4、营业收入占比=标的资产营业收入/博瑞传播营业收入；

5、净利润占比=标的资产净利润/博瑞传播的归属于母公司所有者的净利润；

6、发行股份数量占比=本次发行股份数量/博瑞传播本次交易前总股本。

(四) 本次交易前后，上市公司主营业务未发生根本变化

本次交易前，上市公司的主营业务包括以竞拍、自建等方式经营户外广告业

务，且广告业务收入为上市公司第一大主营业务收入来源。公交传媒是一家专注于公共交通系统广告媒体资源运营的专业文化传媒公司，现代传播拥有成都市公交广告的独家经营权，两者共同管理和运营成都市公交广告媒体资源，向终端客户或广告代理商提供广告制作、发布和运维服务。

本次交易的标的公司主营业务与上市公司现有业务中的户外广告业务属于同一业务类型，而且，本次交易前后，广告业务均是上市公司第一大主营业务收入来源，因此，本次交易不会造成上市公司主营业务发生根本性变化。

综上，本次交易前 60 个月内，公司的实际控制人由成都商报社变更为成都市国资委，但本次交易的相关指标均未达到重组上市的标准，本次交易前后，上市公司主营业务未发生根本变化。因此，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

八、本次重组对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股本结构的影响

本次交易前，上市公司总股本为 1,093,332,092 股。本次交易，公司拟向传媒集团发行股份 198,571,259 股。本次交易完成后，公司的股本将由 1,093,332,092 股增加至 1,291,903,351 股。

本次发行前后，公司的股本结构变化情况如下（数量：股；比例：%）：

项目	本次交易前		本次交易后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
博瑞投资	255,519,676	23.37	255,519,676	19.78
新闻宾馆	111,535,758	10.20	111,535,758	8.63
传媒集团	-	-	198,571,259	15.37
其他股东	726,276,658	66.43	726,276,658	56.22
合计	1,093,332,092	100.00	1,291,903,351	100.00

根据上表显示，本次交易完成后，传媒集团及其一致行动人博瑞投资及新闻宾馆合计持有上市公司 43.78% 股份，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%。本次交易完成后，上市公司仍满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

（二）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司的主营业务包括以竞拍、自建等方式经营户外广告业

务；以自主研发为主的新媒体游戏业务；小额贷款、融资担保等类金融业务；教育业务。公交传媒是一家专注于公共交通系统广告媒体资源运营的专业文化传媒公司，现代传播拥有成都市公交广告的独家经营权，两者共同管理和运营成都市公交广告媒体资源，向终端客户或广告代理商提供广告制作、发布和运维服务。本次交易的标的公司主营业务与上市公司现有业务中的户外广告业务属于同一业务类型，因此本次交易不会造成上市公司主营业务发生根本性变化。

本次交易完成后，公交传媒和现代传播将分别成为上市公司的控股子公司和全资子公司。上市公司将间接取得成都市公交广告经营权，独家负责运营成都市公交广告媒体资源，进一步丰富其拥有的户外媒体资源，与其拥有的同类户外媒体产生协同效应，逐步实现细分领域的资源壁垒，提高上市公司的经营效率和经营成果。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据博瑞传播《审计报告》、《备考审阅报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下（金额：万元；每股收益：元/股；增幅：%）：

项目	2018. 6. 30/2018 年 1-6 月			2017.12.31/2017 年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
资产总计	413,843.41	467,232.55	12.90	423,453.81	474,914.06	12.15
归属于母公司所有者权益	364,844.01	412,513.40	13.07	364,148.00	410,026.44	12.60
营业总收入	32,766.58	37,562.24	14.64	89,362.29	98,411.48	10.13
利润总额	2,706.59	5,912.42	118.45	3,096.21	9,096.95	193.81
净利润	1,861.57	4,221.18	126.75	2,374.32	6,874.77	189.55
归属于母公司所有者的净利润	1,789.34	3,580.29	100.09	3,480.17	6,796.63	95.30
基本每股收益	0.016	0.028	75.00	0.032	0.053	65.63

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益有明显增加，不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

九、传媒集团及其一致行动人通过本次重组提高对本公司持股比例可免于提交豁免要约收购申请

本次重组前，传媒集团通过其控制的下属公司博瑞投资及新闻宾馆合计持有上市公司 33.57% 的股份；本次重组完成后，传媒集团及其一致行动人合计持有上市公司股份比例将增至 43.78%。

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条规定：“经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约的，相关投资者可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。”传媒集团已承诺三年内不转让本次向其发行的新股，且上市公司 2018 年度第一次临时股东大会已同意传媒集团及其一致行动人通过本次交易提高对上市公司持股比例可免于提交豁免要约收购申请。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司基本情况

公司名称	成都博瑞传播股份有限公司
英文名	Chengdu B-ray Media Co., Ltd.
曾用名	四川电器股份有限公司
统一社会信用代码	915101007203362901
法定代表人	曹建春
注册资本	1,093,332,092.00 元
股票上市地	上海证券交易所
股票简称	博瑞传播
股票代码	600880
成立日期	1988 年 12 月 26 日
上市时间	1995 年 11 月 15 日
注册地址	成都市锦江工业园区
办公地址	四川省成都市锦江区三色路 38 号博瑞·创意成都大厦 A23 楼
邮政编码	610063
联系电话	028-87651183
传真	028-62560793
国际互联网地址	www.b-raymedia.com
电子邮箱	b-raymedia@b-ray.com.cn
经营范围	信息传播服务（不含国家限制项目），报刊投递服务，高科技产品开发，国内贸易（除国家限制和禁止项目），电子商务，出版物印刷（限分公司经营）；销售纸张和印刷器材。印刷及制版的设计，包装装潢印刷品及其他印刷品印刷。技术服务。广告制作、设计、代理、发布。

二、历史沿革及股本变动情况

（一）公司设立及上市

1、公司改制、设立

公司前身为四川电器，系经成都市体制改革委员会“成体改（1988）字第 35

号文”和中国人民银行成都市分行“成人行金管（1989）228号文”等文件批准，由四川电器厂整体改制并向社会企事业单位和社会公众募集部分股份成立的股份有限公司。

2、流通股上市交易

1995年10月，四川电器股份有限公司股票上市申请经中国证监会“证监发审字[1995]61号文”审核通过，并经上海证券交易所“上证上[95]字第20号文”审核批准，社会公众持有的四川电器13,000,000股流通股于1995年11月15日起在上交所上市交易。

（二）上市后的股本变动情况

1、1996年送股

1996年5月24日，四川电器1995年度股东大会审议通过了以总股本50,000,000股为基数向全体股东每10股送3股的利润分配方案。送股方案实施完毕后，四川电器股份总数变更为65,000,000股。

2、1997年配股

1997年，经四川电器1996年临时股东大会审议通过、中国证监会“证监上字[1996]41号”文批准，四川电器向股东配售7,322,250股普通股。配股完成后，四川电器股份总数变更为72,322,250股。

3、1999年股权转让

1999年7月28日，成都博瑞投资控股集团有限公司（原名成都博瑞投资有限责任公司）受让上市公司第一大股东成都市国有资产管理局持有的27.65%的股份，成为上市公司的第一大股东。成都博瑞投资控股集团有限公司入主上市公司后，实施了一系列资产重组，使上市公司的主营业务逐步由原电器生产与销售业务转向广告、印刷、发行及投递、配送业务及信息传播相关的业务。

4、1999年送股及资本公积转增股本

1999年8月31日，四川电器1999年临时股东大会审议通过了以1998年底四川电器总股本72,322,250股为基数，以四川电器未分配利润向全体股东每10股送红股2股、以资本公积向全体股东每10股转增6股的送股及转增方案。送股及转增方案实施后，四川电器的股份总数变更为130,180,050股。

5、2000年上市公司名称变更

2000年1月21日，经成都市工商局核准，四川电器股份有限公司更名为成都博瑞传播股份有限公司。

6、2004年，送股及资本公积转增股本

2004年3月22日，博瑞传播2003年度股东大会审议通过了以2003年底博瑞传播总股本130,180,050股为基数，以博瑞传播未分配利润向全体股东每10股送红股3股、以资本公积向全体股东每10股转增1股的送股及转增方案。送股及转增方案实施后，博瑞传播股份总数变更为182,252,070股。

7、2006年股权分置改革

2006年1月18日，经四川省国资委“川国资委（2005）279号”文批准、博瑞传播股东大会审议通过，博瑞传播以2006年1月16日为股权登记日，按照流通股股东每10股获得非流通股股东3.1股的对价安排实施股权分置改革，股权分置改革实施完毕后，博瑞传播股份总数不变。

8、2007年配股

2007年，经博瑞传播2007年第一次临时股东大会审议通过、中国证监会“证监发行字[2007]375号”文批准，博瑞传播向股东配售19,796,568股普通股。配股完成后，博瑞传播股份总数变更为202,048,638股。

9、2008年股票期权激励计划第一期行权

根据经中国证监会“上市部函[2006]097号”文备案无异议并经博瑞传播2006年第一次临时股东大会审议通过的《成都博瑞传播股份有限公司股票期权激励计划（草案）》，博瑞传播以2008年2月29日为登记日，将其股权激励计划首期行权涉及的2,000,000份股票期权统一行权，该行权后，博瑞传播股份总数变更为204,048,638股。

10、2008年送股及资本公积转增股本

2008年4月29日，博瑞传播2007年度股东大会审议通过了以博瑞传播总股本204,048,638股为基数，以未分配利润向全体股东每10股送红股1股、以资本公积向全体股东每10股转增7股的送股及转增方案。送股及转增方案实施后，博瑞传播股份总数变更为367,287,548股。

11、2009年股票期权激励计划第二期行权

博瑞传播以2009年3月23日为登记日，将其股权激励计划第二期行权涉及

的 8,000,000 份股票期权统一行权。该次行权完成后，博瑞传播股份总数变更为 375,287,548 股。

12、2010 年送股、资本公积转增股本及股票期权激励计划第三期行权

2010 年 5 月 11 日，博瑞传播 2009 年度股东大会审议通过了以博瑞传播总股本 375,287,548 股为基数，以未分配利润向全体股东每 10 股送红股 2 股、以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股的送股及转增方案。

博瑞传播以 2010 年 5 月 14 日为登记日，将其股票期权激励计划第三期涉及的 15,360,000 份股票期权统一行权。

该次送股、转增及股票期权激励计划行权后，博瑞传播股份总数变更为 615,820,077 股。

13、2011 年股票期权激励计划第四期行权

博瑞传播以 2011 年 5 月 3 日为登记日，将其股票期权激励计划第四期涉及的 9,347,725 份股票期权统一行权。该次行权后，博瑞传播股份总数变更为 625,167,802 股。

14、2011 年股票期权激励计划第五期行权

博瑞传播以 2011 年 11 月 7 日为登记日，将其股票期权激励计划第五期涉及的 2,812,275 份股票期权统一行权。该次行权后，博瑞传播股份总数变更为 627,980,077 股。

15、2013 年非公开发行股票

2013 年 10 月 23 日，经四川省国资委“川国资产权[2013]4 号”文批准、中国证监会“证监许可[2013]1206 号”文核准，博瑞传播共计向七名特定投资者非公开发行 55,352,480 股普通股股票。该次非公开发行后，博瑞传播股份总数变更为 683,332,557 股。

16、2014 年资本公积转增股本

2014 年 3 月 11 日，博瑞传播 2013 年度股东大会审议通过了以 2013 年底总股本 683,332,557 股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 6 股的转增方案。转增方案实施后，博瑞传播股份总数变更为 1,093,332,092 股。

三、上市公司控股权变动情况

最近六十个月，公司控股股东为成都博瑞投资控股集团有限公司，未发生变

更。

2016年12月16日,博瑞传播收到成都传媒集团通知,成都市国资委已于2016年12月15日向成都传媒集团以及由成都传媒集团履行出资人职责的相关企事业单位核发了国有产权登记证和国有产权登记表,成都传媒集团的产权已登记至成都市国资委。故博瑞传播经此次国有资产管理层级调整后,公司的实际控制人由成都商报社变更为成都市国资委。

2017年1月,成都传媒集团收到中国证监会出具的《关于核准豁免成都传媒集团及一致行动人要约收购成都博瑞传播股份有限公司股份义务的批复》(证监许可[2017]28号),核准豁免成都传媒集团及成都日报报业集团因国有资产变更而控制博瑞传播367,055,434股股份,约占公司总股本的33.57%而应履行的要约收购义务,博瑞传播实际控制人变更工作正式完成。

四、最近三年重大资产重组情况

公司最近三年未进行重大资产重组。

五、主营业务发展情况

最近三年,上市公司的主要业务包括:(1)广告业务;(2)印刷、发行及投递等传统媒体经营业务;(3)教育业务;(4)网游业务;(5)租赁及物业管理业务;(6)小额贷款业务。最近三年,公司营业总收入的构成情况如下(金额:万元;比例:%):

项目	2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
广告业务	23,880.64	26.72	25,538.24	25.39	28,874.06	23.27
印刷相关业务	17,784.98	19.90	18,343.13	18.24	24,523.33	19.76
发行及投递业务	15,695.72	17.56	14,494.77	14.41	15,421.89	12.43
教育业务	11,817.92	13.22	10,557.43	10.50	8,933.65	7.20
网游业务	9,800.03	10.97	18,873.58	18.77	32,126.13	25.89
租赁及物业管理业务	5,013.31	5.61	5,784.52	5.75	4,171.22	3.36
小额贷款业务	2,290.78	2.56	4,343.56	4.32	6,152.54	4.96
其他业务	3,078.90	3.45	2,629.49	2.61	3,901.73	3.14

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
合计	89,362.29	100.00	100,564.72	100.00	124,104.55	100.00

（一）广告业务

上市公司的广告业务主要通过其控股子公司博瑞眼界及博瑞广告开展，主要从事户外广告经营及广告代理。

博瑞眼界围绕“夯实成都、立足四川、面向全国”的发展战略，进行户外媒体资源的优化整合，向“以中心城市站台媒体资源和城市营销、品牌客户整合营销为核心”的发展模式拓展。报告期内，博瑞眼界整合了成都市绕城高速相关媒体资源，仁恒广场媒体等市区优质媒体项目，以及取得了武汉公交候车亭广告牌资源。截至 2017 年末，公司已掌握武汉地区 90% 的公交候车亭广告牌资源，未来将通过立足于成都，布点武汉、深圳等核心城市，逐步搭建全国重点城市户外广告媒体网络运营平台。

报告期内，博瑞广告继续推进多元业务领域如新媒体数字营销、线下整合营销等领域的发展与探索，以期在纸媒广告严重萎缩的情况下，打造相对丰富的现代传媒业态。2017 年，博瑞广告抢抓成都市建设全国重要的文创中心的历史机遇，圆满完成了“川港澳周”和“产业发展大会宣传”等重要活动的传播策划执行，聚力文创及商业服务领域，形成了和博瑞眼界不同的广告领域扩展布局。

（二）印刷、发行及投递等传统媒体经营业务

上市公司的传统媒体经营业务主要包括印刷、发行投递等相关业务。近几年，在国内经济增速放缓、经济结构调整持续深化、消费需求持续低迷、互联网等新媒体相关产业竞争加剧等多重因素作用下，传统纸媒市场规模和影响力愈发萎缩，公司传统媒体经营业务持续亏损。为优化公司业务结构，推动公司实现产业变革和转型升级，增强公司竞争力和抗风险能力，2017 年末，上市公司将发行投递广告公司 95.07% 股权以及博瑞数码 100% 股权协议转让给控股股东博瑞投资，已将印刷、发行投递等原有传统媒体经营性资产进行了剥离。

（三）教育业务

上市公司的教育业务主要通过其全资子公司博瑞教育开展，博瑞教育的主要资产是树德中学博瑞实验学校。最近三年，博瑞教育板块继续推进纵深发展，通

过强化骨干教师队伍培训，全面提升了教师师资力量，学科建设再上台阶。2017年，中考、高考上线率均实现了新突破。在全面提升教学质量和完备管理保障的同时，公司重点培育建设九瑞大学堂和卓英幼儿园，打造特色优势课程与核心教育理念，口碑和影响力均进一步提高。最近三年，公司的教育业务收入分别为8,933.65万元、10,557.43万元、11,817.92万元，呈稳步增长趋势，毛利率保持在45%左右。

（四）网游业务

上市公司的网游业务主要通过其全资子公司成都梦工厂和漫游谷开展。截至2017年末，在营游戏共计19款（其中端游10款，页游4款，手游5款）。最近三年，博瑞传播旗下游戏业务受行业竞争加剧、老游戏生命周期衰减、新游戏上线速度放缓等因素影响，收入逐年下滑。

漫游谷基于自身定位，继续保持“以自研产品的运营及开发为主”的经营策略，成都梦工厂则瞄准垂直领域重点发力。2017年，中国移动游戏行业继续快速整合和洗牌，受腾讯《王者荣耀》、网易《阴阳师》等现象级网游的市场冲击，游戏行业垄断化程度进一步加剧，渠道流量高度集中，竞争异常激烈。面对市场及用户对精品化游戏需求强烈的现状，公司游戏业务一方面继续采取精品化游戏研发策略，另一方面，加深对在营产品的二次挖掘与开发，以充分体现产品的“长尾”效应，延长产品的生命周期。

（五）租赁及物业管理业务

上市公司的租赁及物业管理业务主要通过其全资子公司四川博瑞麦迪亚置业有限公司开展，主要负责运营创意成都大厦。最近三年，租赁市场租金下行趋势不减、区位竞争日益加剧，公司积极探索运营和招商新思路、新模式，通过差异化营销和强化服务口碑等多种手段，确保租赁和物业管理业务平稳有序运营。2017年，在成都市区域内写字楼市场竞争严峻的情况下，保证了80%的出租率和78%的续租率。同时，为丰富业态还打造了共创共享的“Mr.F 联合办公空间”。下一步，公司将以“夯实基础、坚守品质”为工作目标，从流程优化、精细化管理和专业化培育等方面切入，全面提升服务水平和管理质量，为该业务的发展提供了坚实有力的基础保障。

（六）小额贷款业务

上市公司主要通过其控股子公司成都博瑞小额贷款有限公司开展小额贷款业务。面对宏观经济增速持续下滑、互联网渠道冲击、银行等传统金融机构服务下沉以及行业政策等多重因素的影响，公司最近三年小贷业务收入分别为 6,152.54 万元、4,343.56 万元、2,290.78 万元，呈下滑趋势。未来，公司的小贷业务仍然以控制风险、积极恢复业务规模为重心推动各项管理工作。通过强化内控流程、加大不良贷款催收、与国有担保公司充分合作等措施，有效控制了新增业务的回款风险。

六、主要财务数据

根据华信会计师对公司 2015 年度、2016 年度和 2017 年度分别出具的“川华信审（2016）018 号”、“川华信审（2017）001 号”和“川华信审（2018）021 号”的标准无保留意见的审计报告，以及公司披露的 2018 年 1-6 月未经审计的财务报表，公司最近三年及一期的主要财务数据如下：

（一）合并资产负债表主要数据

最近三年及一期，上市公司的合并资产负债表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018. 6. 30	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产	105,514.77	112,965.16	125,201.07	153,760.06
非流动资产	308,328.64	310,488.65	309,025.45	296,509.36
资产总计	413,843.41	423,453.81	434,226.52	450,269.42
流动负债	29,584.23	36,561.98	42,085.29	56,500.83
非流动负债	8,778.66	8,700.32	7,909.19	5,351.26
负债合计	38,362.88	45,262.30	49,994.48	61,852.09
所有者权益合计	375,480.53	378,191.50	384,232.04	388,417.34
其中：归属于母公司所有者 权益	364,844.01	364,148.00	361,837.51	358,983.05

注：2018年6月30日数据未经审计。

（二）合并利润表主要数据

最近三年及一期，上市公司的合并利润表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业总收入	32,766.58	89,362.29	100,564.72	124,104.55

利润总额	2,706.59	3,096.21	9,414.26	9,543.20
净利润	1,861.57	2,374.32	5,472.85	6,386.55
归属于母公司所有者的净利润	1,789.34	3,480.17	6,013.61	7,466.22

注：2018年1-6月数据未经审计。

（三）合并现金流量表主要数据

最近三年及一期，上市公司的合并现金流量表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	-4,280.17	-18,004.03	14,462.83	32,363.66
投资活动产生的现金流量净额	1,644.53	5,591.17	-39,609.75	-23,745.90
筹资活动产生的现金流量净额	525.67	-9,017.40	-3,732.48	-12,327.52
现金及现金等价物净增加额	-2,109.97	-21,430.26	-28,879.40	-3,720.14

注：2018年1-6月数据未经审计。

（四）主要财务指标

最近三年及一期，上市公司的主要财务指标如下：

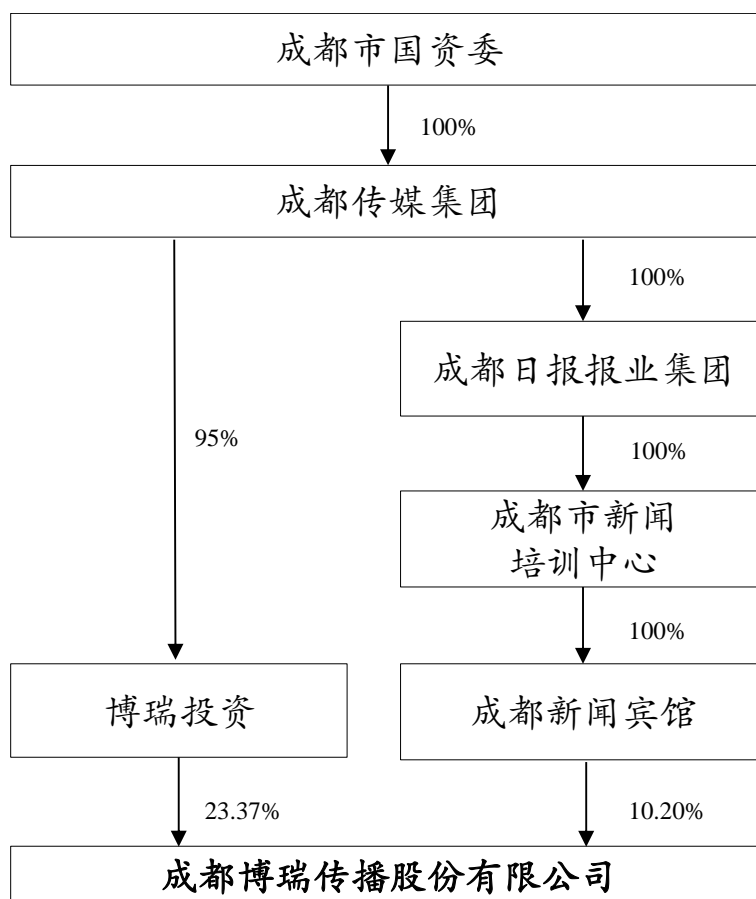
项目	2018.6.30/ 2018年1-6月	2017.12.31/ 2017年度	2016.12.31/ 2016年度	2015.12.31/ 2015年度
合并资产负债率（%）	9.27	10.69	11.51	13.74
毛利率（%）	27.04	24.34	34.49	39.98
基本每股收益（元/股）	0.02	0.03	0.06	0.07
稀释每股收益（元/股）	0.02	0.03	0.06	0.07
每股净资产（元/股）	3.34	3.33	3.31	3.28
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	-0.04	-0.16	0.13	0.30
加权平均净资产收益率（%）	0.49	0.96	1.67	2.08
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益（%）	-0.29	-1.81	-0.71	0.78

注：2018年1-6月数据未经审计。

七、控股股东及实际控制人概况

（一）股权控制关系

截至本报告书签署日，博瑞传播的股权控制关系如下图所示：



（二）控股股东情况

截至本报告书签署日，公司的控股股东为博瑞投资，基本情况如下：

公司名称	成都博瑞投资控股集团有限公司
成立时间	1997年7月3日
注册资本	12,300万元
实收资本	12,300万元
法定代表人	曹建春
公司住所	成都市锦江区三色路38号“博瑞·创意成都”B座23楼
公司类型	其他有限责任公司
统一社会信用代码	9151010063314467XW
股东构成	成都传媒集团持股95%、成都博瑞经济发展有限公司持股4%、成都博瑞花园酒店持股1%
经营范围	对外投资管理咨询、企业形象策划、现代办公设备（不含彩色复印机）、信息咨询、保险服务咨询、建筑机具、工业设备、保险柜租赁,实业投资、五金交电、日用百货、建辅建材、装饰材料、农副产品（不含禄棉油）、化工产品（不含危险品）、工艺品（不含

金银制品)、通讯器材(不含无线电发射设备)、机电产品(不含汽车)的研制、生产、销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

(三) 实际控制人情况

截至本报告书签署日,博瑞传播的实际控制人为成都市国资委。

八、上市公司合法经营情况

截至本报告书签署日,上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形,最近三年不存在受到中国证监会等政府部门行政处罚或者刑事处罚的情形。

第三节 交易对方情况

一、基本情况

本次交易中，上市公司拟通过向传媒集团发行股份购买其持有的现代传播 100% 股权及公交传媒 70% 股权，故本次重组的交易对方为传媒集团。

（一）基本概况

企业名称	成都传媒集团
类型	事业单位法人
法定代表人	连华
开办资本	51,500 万元
举办单位	成都市委市政府
成立日期	2006 年 11 月
住所	成都市红星路二段 159 号
通讯地址	四川省成都市锦江区三色路 38 号
统一社会信用代码	125101006604565212
经营范围	传媒经营及相关产业投资、文化旅游及相关产业投资、信息及相关产业投资和其他业务

（二）历史沿革

传媒集团系根据成都市机构编制委员会《关于成立成都传媒集团的通知》（成机编办[2006]44 号）于 2006 年 11 月设立，是成都市委、市政府领导下的市属广播电视和报刊杂志主管主办机构。传媒集团为成都市属事业单位，实行企业化管理，执行企业会计制度，其全部资产为国有资产授权集团经营。

2016 年 12 月 15 日，成都市国资委向成都传媒集团核发了国有产权登记证，成都传媒集团的产权已登记至成都市国资委，成都市国资委持股比例为 100%。

（三）产权控制关系

传媒集团根据成都市国资委的批准，产权登记到成都市国资委。截至本报告书签署日，成都市国资委为传媒集团的控股股东及实际控制人，其主要职责为依据成都市人民政府的授权，依照法律法规履行国有资产出资人职责，依法维护国有资产出资人的权益。

（四）主营业务发展情况

成都传媒集团成立于 2006 年 11 月。2017 年，集团资产规模达 124 亿元，2017 年实现经营收入近 22 亿元，总体经济规模连续 5 年位居全国新闻报刊出版集团前列，在职员工 9,100 余人。传媒集团下属主要单位包括成都日报、成都商报、成都晚报、每日经济新闻、全搜索新闻网站、先锋传媒、公交传媒、天府文化传播等构成的“新闻媒体方阵”，以及新闻实业、传媒文化投资、博瑞传播等为重点的“产业经营集群”。

传媒集团充分发挥媒体市场属性的同时，依托媒体影响力，构建了较为系统的“大文化”产业体系，下属有成都新闻实业有限责任公司、成都传媒文化投资有限公司、成都新东方展览有限公司、博瑞投资控股集团有限公司、成都新闻培训中心以及成都传媒集团先锋影视有限公司等产业单位，业务范围涵盖广告、发行、印务等传统媒体产业，网络、微博、微信、客户端等新兴媒体产业，影视、演艺、音乐、文化园区、动漫、游戏、会展、教育、酒店等关联媒体产业。

（五）最近两年的主要财务数据

根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信审字[2018]第 14-00024 号审计报告，传媒集团最近两年的主要财务数据如下（金额：万元）：

项目	2017.12.31	2016.12.31
资产总计	1,248,688.87	1,286,074.62
负债合计	604,321.80	632,636.42
所有者权益合计	644,367.07	653,438.20
项目	2017 年度	2016 年度
营业总收入	219,714.82	264,478.92
营业利润	-4,503.31	-18,521.72
利润总额	6,225.10	13,833.35
净利润	-407.39	8,290.69

（六）传媒集团下属企业及对外投资情况

截至 2018 年 7 月 24 日，传媒集团主要直接对外投资情况如下（单位：万元；比例：%）：

序号	公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
----	------	------	------	------

序号	公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
1	成都日报报业集团	120,070	100.00	传媒经营
2	成都全搜索科技有限责任公司	6,492	46.21	传媒经营
3	四川奇迹传媒有限公司	2,000	51.00	互联网信息服务
4	成都传媒集团现代文化传播有限公司	1,000	100.00	公交广告经营
5	成都新东方展览有限公司	2,000	51.00	组展办会
6	成都公交传媒有限公司	1,000	70.00	公交广告发布
7	成都地铁传媒有限公司	1,000	49.00	新城快报、地铁电视频道
8	成都市沙西城乡建设投资有限公司	2,000	60.00	项目投资与资产管理
9	成都博瑞投资控股集团 有限公司	12,300	95.00	项目投资与资产管理
10	成都新闻国际旅行社有 限公司	240	100.00	旅游
11	成都澜海投资管理有限 公司	1,960	100.00	股权投资管理

二、其他事项说明

(一) 交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，交易对方传媒集团通过其控制的公司博瑞投资和新闻宾馆依据法律法规、规范性文件及上市公司公司章程向上市公司推荐董事或高级管理人员。

(二) 交易对方及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

根据传媒集团出具的相关承诺，截至本报告书签署日，交易对方及其主要管理人员最近五年不存在受给与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

(三) 交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据传媒集团出具的相关承诺，截至本报告书签署日，交易对方及其主要管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。

（四）交易对方是否存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形

截至本报告书签署日，本次重组的交易对方已出具承诺函，承诺不存在泄露本次资产重组事宜的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。

第四节 标的公司基本情况

一、公交传媒

(一) 基本情况

名称	成都公交传媒有限公司
类型	其他有限责任公司
法定代表人	费秉军
注册资本/实收资本	1,000 万元/1,000 万元
住所	成都市武侯区盛隆街 6 号 A106 室
成立日期	2014 年 2 月 21 日
营业期限	2014 年 2 月 21 日至永久
统一社会信用代码	91510100091285098G
经营范围	广告设计、制作、发布、代理；公交信息网络系统开发和建设；公交广播、电视系统开发和建设；影视节目策划；企业形象策划；展览展示服务；信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

(二) 历史沿革

2014 年 1 月 29 日，成都市国资委出具了《关于同意成都传媒集团出资组建成都公交传媒有限公司的批复》（成国资批[2014]12 号），同意传媒集团出资 700 万元（占股 70%），新网公共出资 300 万元（占股 30%），共同组建公交传媒。

2014 年 2 月 13 日，传媒集团与新网公共签署《成都公交传媒有限公司章程》，约定共同以货币出资 1,000.00 万元设立公交传媒，其中传媒集团出资 700.00 万元，新网公共出资 300.00 万元。

2014 年 2 月 17 日，四川经卫会计师事务所有限责任公司出具川经卫会验字（2014）第 02 号《验资报告》，验证截至 2014 年 2 月 14 日，公交传媒已收到其全体股东缴纳的注册资本合计 1,000.00 万元。

2014 年 2 月 21 日，公交传媒完成工商设立登记手续，并领取了成都市工商行政管理局核发的编号为 510100000297704 的《企业法人营业执照》。设立时，公交传媒的股权结构如下（金额：万元；比例：%）：

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
----	------	-------	-------	------

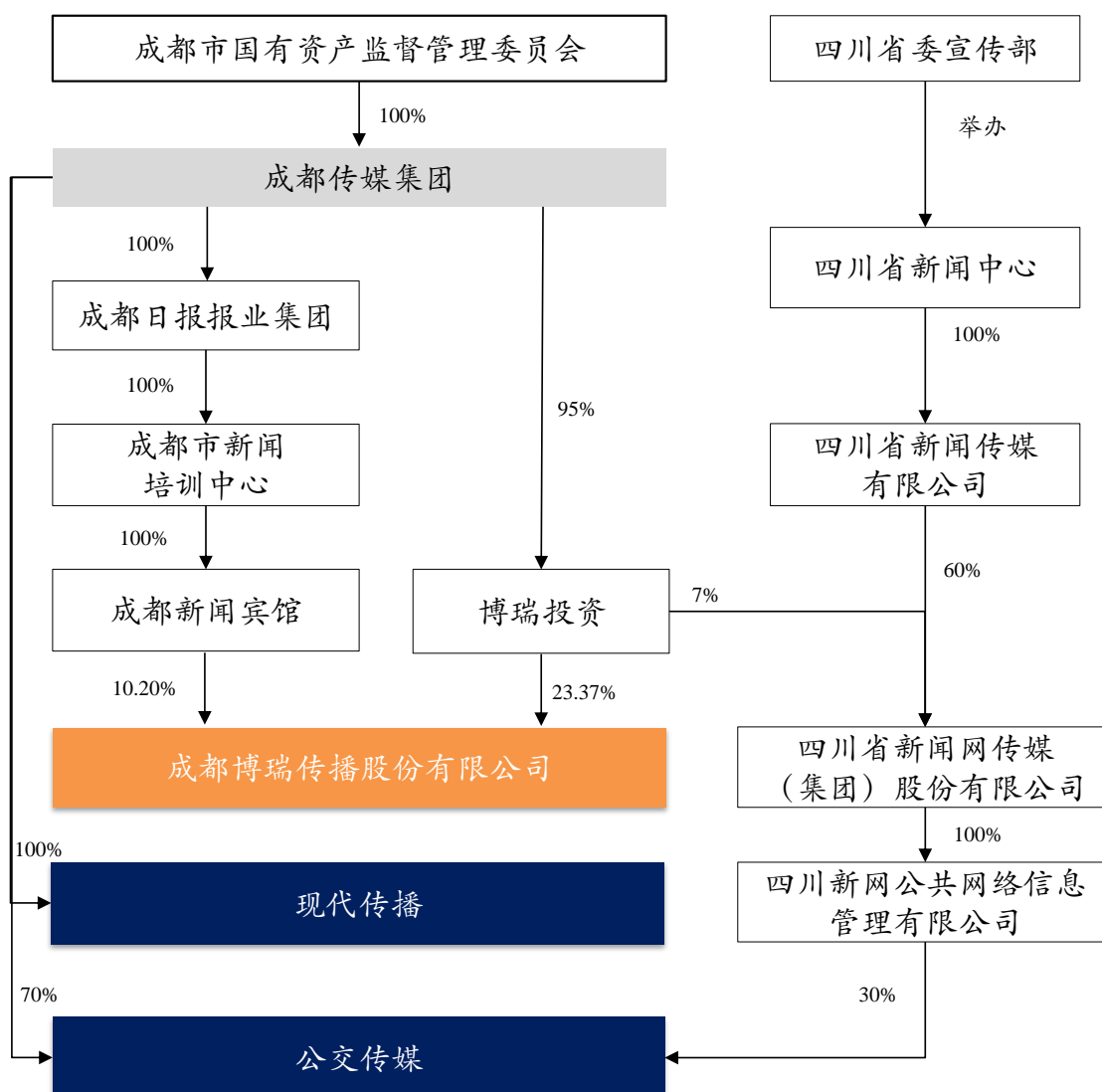
序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	传媒集团	700.00	700.00	70.00
2	新网公共	300.00	300.00	30.00
合计		1,000.00	1,000.00	100.00

自公交传媒设立以来，截至本报告书签署日，公交传媒的股权结构未发生过变更。

（三）产权控制结构

1、股权结构图

截至本报告书签署日，公交传媒的股权结构图如下：



2、公交传媒实际控制人情况

截至本报告书签署日，传媒集团持有公交传媒70%股权，系公交传媒的控股

股东。成都市国资委持有传媒集团100%股权，系公交传媒的实际控制人。

3、公交传媒下属企业情况

截至本报告书签署日，公交传媒无下属企业。

（四）最近三年主营业务发展概况

公交传媒是一家专注于公共交通系统广告媒体资源运营的专业文化传媒公司，目前主要负责运营成都市公交广告媒体资源。公交传媒依托于现有的公交媒体资源，为客户提供广告发布和广告制作等相关服务。

公交传媒拥有成都市中心城区多种公交媒体资源，主要包括公交候车亭广告牌、公交车身、公交车载电视及公交车内看板等，依托优秀的网上资源管理、维护和交易平台系统，形成了多类型、多渠道、高效率的城市户外广告发布形式。

公交传媒最近三年主营业务未发生重大变化，关于主营业务详细情况参见本报告书“第五节 标的公司的业务与技术”之“一、公交传媒”。

（五）主要财务数据和指标

1、主要财务数据

（1）资产负债表主要数据

报告期各期末，公交传媒经审计的资产负债表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31
流动资产	10,243.91	11,630.28	7,288.79
非流动资产	573.32	501.87	485.45
资产总额	10,817.23	12,132.16	7,774.24
流动负债	3,367.82	6,478.92	4,597.88
非流动负债	339.76	352.19	100.00
负债总额	3,707.58	6,831.11	4,697.88
归属于母公司所有者权益	7,109.65	5,301.05	3,076.37
少数股东权益	-	-	-
所有者权益总额	7,109.65	5,301.05	3,076.37
负债和所有者权益合计	10,817.23	12,132.16	7,774.24

（2）利润表主要数据

报告期内，公交传媒经审计的利润表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	4,795.67	9,049.19	9,429.66
营业成本	1,991.71	3,432.53	3,519.33
利润总额	2,472.52	5,056.77	3,140.25
净利润	1,808.60	3,792.46	2,349.03
归属于母公司所有者的净利润	1,808.60	3,792.46	2,349.03
扣除非经常性损益归属于母公司所有者的净利润	1,791.20	3,400.64	2,363.22

(3) 现金流量表主要数据

报告期内，公交传媒经审计的现金流量表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	358.06	7,839.39	2,022.16
投资活动产生的现金流量净额	-122.89	-58.72	-127.91
筹资活动产生的现金流量净额	-1,567.78	-	-1,810.71
现金及现金等价物净额加额	-1,332.61	7,780.67	83.54

2、主要财务指标

报告期内/各期末，公交传媒经审计的主要财务指标情况如下：

项目	2018年1-6月 /2018.6.30	2017年度 /2017.12.31	2016年度 /2016.12.31
流动比率（倍）	3.04	1.80	1.59
速动比率（倍）	3.04	1.80	1.59
资产负债率（%）	34.27	56.31	60.43
毛利率（%）	58.47	62.07	62.68
净利率（%）	37.71	41.91	24.91

3、非经常性损益明细表

报告期内，公交传媒非经常性损益明细表如下（金额：万元）：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
计入当期损益的政府补助	13.20	523.15	3.98
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	9.99	-0.72	-22.90

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
小计	23.19	522.43	-18.92
所得税影响额	-5.80	-130.61	4.73
非经常性损益合计	17.40	391.82	-14.19

(六) 主要资产、负债状况及对外担保情况

1、主要资产及权属状况

(1) 固定资产

截至本报告书签署日，公交传媒无自有房产，主要的固定资产为运输工具、电子设备、办公设备等，金额较小。

(2) 无形资产

截至本报告书签署日，公交传媒的无形资产主要为办公软件，无土地使用权、注册商标、著作权及专利权，拥有1项域名，具体情况如下表所示：

注册所有人	域名	网址	网站备案	注册时间	到期时间
公交传媒	cdptm.cn	www.cdptm.cn	蜀 ICP 备 15031458 号-1	2015.11.9	2018.11.9

(3) 房屋租赁情况

截至本报告书签署日，公交传媒租赁房产具体情况如下表所示（面积：m²；租金：元/m²/月）：

承租人	出租人	租赁面积	租金	房屋位置	租赁期限	用途	房屋所有权证
公交传媒	成都世外桃源酒店有限公司	688.80	85.00	成都市武侯区科华北路65号四川大学科研综合楼（世外桃源广场）B座19层第18、19、20、22号	2017.11.01-2020.10.31	办公	-
公交传媒	成都世外桃源酒店有限公司	185.60	85.00	成都市武侯区科华北路65号四川大学科研综合楼（世外桃源广场）B座19层第21号	2018.10.01-2021.09.30	办公	-
公交传媒	成都市武侯区人民政府跳伞塔街道办事处	18.15	-	成都市武侯区盛隆街6号A106室	2015.1.27-2019.1.26	办公	蓉房权证成房监证字第

承租人	出租人	租赁面积	租金	房屋位置	租赁期限	用途	房屋所有权证
	事处						0726989号

截至本报告书签署日，公交传媒办公场所在成都市武侯区科华北路65号四川大学科研综合楼（世外桃源广场）B座19层，该房屋是向成都世外桃源酒店有限公司租赁取得。

四川大学科研综合楼及其所在土地的产权属于四川大学，该楼由四川大学委托成都世外桃源酒店有限公司负责对外出租及物业管理。四川大学科研综合楼所在土地的用途为教育用地，土地使用权类型为划拨。

根据《土地管理法》第56条规定：“建设单位使用国有土地的，应当按照土地使用权出让等有偿使用合同的约定或者土地使用权划拨批准文件的规定使用土地；确需改变该幅土地建设用途的，应当经有关人民政府土地行政主管部门同意，报原批准用地的人民政府批准。其中，在城市规划区内改变土地用途的，在报批前，应当先经有关城市规划行政主管部门同意。”同时，改变后的土地用途不再符合《划拨用地目录》的，应当依法办理有偿用地手续，否则依据《土地管理法》第80条，不按照批准的用途使用国有土地的，可能被县级以上人民政府土地行政主管部门责令交还土地，处以罚款。

公交传媒办公场所租赁房屋的土地用途为教育用地，而其实际的使用用途为对外出租用以企业办公，与土地规划用途不符。根据《土地管理法》等法律法规的相关规定，未经批准，违反城市规划，擅自改变土地规划用途的，所建项目可能被认定为违法建筑被限期拆除或没收。公交传媒存在无法继续使用成都市武侯区科华北路65号四川大学科研综合楼（世外桃源广场）B座19层房屋的风险。《土地管理法》等法律法规仅对出租方的相关违规行为明确了处罚措施，而对承租方没有相关规定。

公交传媒为轻资产类型的广告公司，主要的经营设施为办公桌椅、电脑等日常办公用品和电子产品，其所租赁房产仅用于工作人员日常办公，不涉及制造生产，不涉及因搬迁困难可能给公交传媒造成重大损失的情况；同时，上述租赁房产面积不大，公交传媒工作人员数量较少，在上述租赁房产周边区域及成都市区内寻找到可替换的办公场所较为容易。因此，如因前述租赁瑕疵导致公交传媒无

法继续租赁该房屋并需要搬迁的，该等搬迁不会对公交传媒的经营和财务状况产生重大不利影响。

同时，成都传媒集团作为本次交易的交易对方及公交传媒的控股股东，出具《关于公交传媒办公场所相关事宜的承诺函》，承诺如下：“若出现公交传媒现有办公场所无法继续使用且其暂无法寻找到同等条件办公场所的情形，本单位承诺将按照相关规定以市场公允价格将本单位自有房屋租赁给公交传媒办公使用，保证不会因办公场所的搬迁而对公交传媒经营和财务状况造成重大不利影响”。

公交传媒已出具承诺，在本次交易完成之日起1个月内，将办公场所搬迁到权属清晰、无法律瑕疵的场所。

综上，本次交易完成后，上述租赁房产存在的瑕疵不会对公交传媒及上市公司的经营造成重大不利影响。

公交传媒向成都市武侯区人民政府跳伞塔街道办事处租赁的成都市武侯区盛隆街6号A106室仅作为注册地，根据武侯区人民政府跳伞塔街道办事处出具的证明，其将上述房产无偿提供公交传媒使用。

2、主要负债

截至2018年6月30日，公交传媒主要负债构成情况如下表所示（金额：万元；比例：%）：

项目	金额	占比
应付账款及应付票据	851.63	22.97
预收账款	942.75	25.43
应付职工薪酬	43.94	1.19
应交税费	629.41	16.98
其他应付款	900.08	24.28
流动负债合计	3,367.82	90.84
递延收益	339.76	9.16
非流动负债合计	339.76	9.16
负债合计	3,707.58	100.00

3、对外担保情况

截至本报告书签署日，公交传媒不存在对外担保的情况。

（七）最近三年进行的资产评估、交易、增减资及改制情况

1、资产评估情况

截至本报告书签署日，除本次交易进行的资产评估外，公交传媒最近三年未进行过资产评估。

2、股权转让情况

截至本报告书签署日，公交传媒最近三年未进行过股权转让。

3、增减资情况

截至本报告书签署日，公交传媒最近三年未进行过增、减资。

4、改制情况

截至本报告书签署日，公交传媒最近三年未进行过改制。

（八）重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况

1、未决诉讼、仲裁或潜在纠纷情况

截至本报告书签署日，公交传媒存在 1 项正在进行中的诉讼事项，具体情况如下：

2016 年，公交传媒与广电星空先后签订了 2 份《公交车内数字电视媒体资源临时委托经营合同》，公交传媒按照合同约定将公交车车内数字电视媒体资源有偿委托给广电星空经营，但广电星空一方并未按照合同履行付款义务。2017 年 9 月，公交传媒向成都市武侯区人民法院提起诉讼，要求四川星空支付数字电视媒体管理费 4,196,712.30 元及违约金 310,950.00 元。2018 年 5 月 20 日，根据成都市武侯区人民法院出具的《民事判决书》（（2017）川 0107 民初 10670 号），广电星空应根据判决结果向公交传媒支付媒体管理费 300.21 万元及合同约定的违约金。2018 年 7 月初，公交传媒收到成都市中级人民法院送达的民事上诉状，广电星空不服成都市武侯区人民法院作出的《民事判决书》（（2017）川 0107 民初 10670 号），提起上诉。截至本报告书签署日，**二审尚在进行中，尚未判决。**

2015 年，公交传媒与成都北纬先后签订了 2 份《公交站台广告发布合同》。公交传媒按照合同约定履行了广告制作与发布的义务，但成都北纬一方并未按照合同履行全额付款义务。2017 年 11 月，公交传媒向成都市锦江区人民法院提起诉讼，要求成都北纬支付广告发布费及相关费用 14.79 万元及违约金 2.18 万元。根据成都市锦江区人民法院于 2018 年 1 月 12 日《受理案件通知书》（（2018）

川 0104 民初 665 号), 公交传媒与成都北纬的广告合同纠纷一案符合受理条件, 已登记立案。根据成都市锦江区人民法院于 2018 年 1 月 26 日作出的《民事裁定书》((2018) 川 0104 号民初 665 号), 公交传媒与北纬广告的广告合同纠纷一案因被告成都北纬下落不明, 不适宜简易程序, 需转为普通程序进行审理。2018 年 5 月 7 日, 根据成都市锦江区人民法院出具的《民事判决书》((2018) 川 0104 民初 665 号), 北纬广告应当于判决生效之日起十日内向公交传媒支付广告费 147,870 元及违约金 21,840 元。**截至本报告书签署日, 该案已审理判决, 公交传媒胜诉, 并于 2018 年 8 月 13 日起生效, 现处于执行阶段。**

除上述事项外, 截至本报告书签署日, 公交传媒不存在其他未决诉讼、仲裁等纠纷情况。

2、受到行政和刑事处罚情况

截至本报告书签署日, 公交传媒自成立以来未曾受到刑事处罚, 受到过 1 项行政处罚, 具体情况如下:

2015 年 11 月 1 日至 2015 年 11 月 10 日, 四川娇点医学美容医院有限公司在成都市公交站台灯箱发布医疗广告, 其广告内容违反《中华人民共和国广告法》第十六条第一款第(四)项“医疗、药品、医疗器械不得包含有下列内容:(四)利用广告代言人做推荐、证明”的相关规定, 公交传媒作为广告发布者对广告内容审核不到位, 予以发布了该广告。2016 年 1 月 18 日, 成都市工商行政管理局对公交传媒作出如下行政处罚: 没收人民币 76,339.29 元, 罚款人民币 152,678.58 元, 罚没合计人民币 229,017.87 元。公交传媒已及时缴纳了全部罚没款项 229,017.87 元。

公交传媒上述发布广告内容不符合《中华人民共和国广告法》的行为已消除, 且时间持续较短, 未造成重大的社会不良影响。公交传媒已按照《行政处罚决定书》缴纳了罚没款项, 上述处罚不属于《中华人民共和国广告法》第五十八条的“情节严重”情形下的处罚, 处罚金额较小, 未对公交传媒的业务经营及财务情况造成实质性影响。

根据成都市工商管理局出具的说明, 确认上述行政处罚为一般性行政处罚, 公交传媒已及时足额缴纳了罚款, 并采取有效措施积极的进行了整改。

综上, 公交传媒的上述行政处罚对本次交易不构成实质性障碍。

（九）交易标的取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

除传媒集团外，公交传媒的另一股东为新网公共。公交传媒已召开股东会，同意传媒集团将其所持有的公交传媒 70% 的股权转让给博瑞传播，新网公共对上述拟转让的股权放弃优先购买权。因此，标的股权符合转让条件。

（十）交易标的出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，公交传媒系依法设立和有效存续的有限责任公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。传媒集团合法持有公交传媒的股权并拥有完整权利，不存在任何权利瑕疵，不存在委托持股、信托持股或通过其他任何方式代替其他方持股的情形，未设置任何优先权、抵押权、质押权、其他物权或其他限制权利，亦不存在质押、冻结、被司法机关查封等限制或者禁止转让的情形。

（十一）涉及立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

本次交易的标的资产，不涉及需要立项、环保、行业准入、用地规划、建设施工等相关报批事项。

（十二）许可他人使用交易标的的所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况的说明

截至本报告书签署日，公交传媒不存在许可他人使用其所有资产，存在作为被许可方使用他人资产的情形。

2018 年 5 月 10 日，现代传播与公交传媒签署了《委托经营协议》，约定：现代传播委托公交传媒运营成都市公交广告媒体资源，委托经营期限为 30 年，自 2018 年 3 月 31 日起至 2048 年 3 月 30 日止，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。

该协议的主要内容见本报告书“第五节 标的公司的业务与技术”之“二、现代传播”之“（三）主要经营模式”。

二、现代传播

（一）基本情况

名称	成都传媒集团现代文化传播有限公司
类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

法定代表人	刘乃贵
注册资本/实收资本	1,000 万元/1,000 万元
住所	成都市锦江区三色路 38 号 1 栋 2 单元 20 层 1 号
办公地址	成都市锦江区三色路 38 号 1 栋 2 单元 20 层 1 号
成立日期	2018 年 3 月 27 日
营业期限	2018 年 3 月 27 日至永久
统一社会信用代码	91510104MA6CC6CN52
经营范围	广告设计、制作、发布、代理；公交信息网络系统研发和建设；公交广播、电视系统研发和建设；影视节目策划；企业形象策划；展览展示服务。（以上经营范围不含国家法律、行政法规、国务院决定禁止或限制的项目，依法须批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）历史沿革

2018 年 3 月 9 日，传媒集团董事会 2018 年第 7 次会议审议并通过了《关于组建成都传媒集团现代文化传播有限公司的请示》的议案。

2018 年 3 月 14 日，传媒集团向成都市国资委提交《关于组建成都传媒集团现代文化传播有限公司的请示》。2018 年 3 月 22 日，成都市国资委出具了《关于同意传媒集团组建成都传媒集团现代文化传播有限公司的批复》（成国资批[2018]11 号），同意传媒集团出资 1,000.00 万元，注册成立现代传播。

2018 年 3 月 27 日，传媒集团签署《成都传媒集团现代文化传播有限公司章程》，约定传媒集团以货币出资 1,000.00 万元设立现代传播。

根据现代传播出具的《中国民生银行单位账户对账单》，截至 2018 年 3 月 29 日，现代传播已收到股东缴纳的注册资本合计 1,000.00 万元。

2018 年 3 月 27 日，现代传播完成工商设立登记手续，并领取了成都市锦江区市场和质量监督管理局核发的编号为 91510104MA6CC6CN52 号的《营业执照》。设立时，现代传播的股权结构如下（金额：万元；比例：%）：

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	传媒集团	1,000.00	1,000.00	100.00
	合计	1,000.00	1,000.00	100.00

自现代传播设立以来，截至本报告书签署日，现代传播的股权结构未发生过

变更。

（三）产权控制结构

1、股权结构图

截至本报告书签署日，现代传播的股权结构图见本报告书“第四节 标的公司基本情况”之“一、公交传媒”之“（三）产权控制结构”。

2、现代传播实际控制人情况

截至本报告书签署日，传媒集团持有现代传播 100% 股权，系现代传播的控股股东。成都市国资委持有传媒集团 100% 股权，故现代传播的实际控制人为成都市国资委。

3、现代传播下属企业情况

截至本报告书签署日，现代传播无下属企业。

（四）最近三年主营业务发展情况

现代传播成立于 2018 年 3 月 27 日，报告期内无实际运营，其主营业务未来发展情况参见本报告书“第五节 标的公司的业务与技术”之“二、现代传播”。

（五）新设现代传播的原因

本次重组新设现代传播作为收购标的的主要原因如下：

为了打造成都市“公交公共宣传阵地”，切实提高党的新闻舆论传播力、引导力、影响力以及公信力，同时为了贯彻落实成都市国资委的“大证券化”战略，加快推进国资国企证券化进程，提高国资证券化率，成都传媒集团新设全资子公司现代传播，将其作为承接成都市公交广告经营权的平台公司，以市场化原则对公交广告实施依法经营并实现公交广告经营权的资本化，确保国有资产的保值增值。由于成都传媒集团仅持有公交传媒 70% 股权，公交传媒不属于成都市国资委旗下的全资子公司，故未选择公交传媒作为成都市公交广告经营权的承接主体。但由于公交传媒自 2015 年起就负责运营成都市公交广告媒体资源，是一家经验丰富且专业的公共交通系统广告媒体资源运营公司，故现代传播与公交传媒以委托经营方式进行合作并签署了《委托经营协议》，现代传播委托公交传媒独家运营成都市公交广告媒体资源，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。现代传播定位于户外媒体资源的管理运营平台公司，而公交传媒则

是公交广告媒体资源的专业运营方，传媒集团通过不同主体实现不同战略定位，更便于有效管理和实现战略目标。

博瑞传播作为成都市国资委旗下唯一的文化传媒类上市企业，也是成都传媒集团旗下唯一资本运作平台，成都传媒集团通过将公交传媒 70% 股权和现代传播 100% 股权出售给上市公司，能够实现旗下公交媒体资产的整体上市，实现成都市公交广告媒体资源的资产证券化，提高成都市国资证券化率，提升优质资源集聚度和企业规模水平，打造优良的国有上市平台。

本次交易完成后，现代传播成为上市公司的全资子公司，上市公司将以现代传播和博瑞眼界作为其发展现代传媒产业的平台整合内部相关资源，以站台媒体为切入口，瞄准这一细分领域，立足成都，布局全国中心城市，打造全国领先站台媒体提供商。

（六）主要财务数据和指标

现代传播成立于 2018 年 3 月 27 日，在 2016 年和 2017 年无财务数据。报告期内，现代传播经审计的主要财务数据如下：

1、主要财务数据

（1）资产负债表主要数据

报告期各期末，现代传播经审计的资产负债表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018. 6. 30	2017.12.31	2016.12.31
流动资产	1,706.25	-	-
非流动资产	38,593.08	-	-
资产总额	40,299.33	-	-
流动负债	133.69	-	-
非流动负债	-	-	-
负债总额	133.69	-	-
归属于母公司所有者权益	40,165.64	-	-
少数股东权益	-	-	-
所有者权益总额	40,165.64	-	-
负债和所有者权益合计	40,299.33	-	-

（2）利润表主要数据

报告期内，现代传播经审计的利润表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	672.37	-	-
营业成本	324.31	-	-
利润总额	331.00	-	-
净利润	248.25	-	-
归属于母公司所有者的净利润	248.25	-	-
扣除非经常性损益归属于母公司所有者的净利润	248.25	-	-

（3）现金流量表主要数据

报告期内，现代传播经审计的现金流量表主要数据如下（金额：万元）：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	-6.45	-	-
投资活动产生的现金流量净额	-	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	1,000.00	-	-
现金及现金等价物净额加额	993.55	-	-

2、主要财务指标

报告期内/各期末，现代传播经审计的主要财务指标情况如下：

项目	2018年1-6月 /2018.6.30	2017年度 /2017.12.31	2016年度 /2016.12.31
流动比率（倍）	12.76	-	-
速动比率（倍）	12.76	-	-
资产负债率（%）	0.33	-	-
毛利率（%）	51.77	-	-
净利率（%）	36.92	-	-

3、非经常性损益明细表

报告期内，现代传播不存在非经常性损益。

（七）主要资产、负债状况及对外担保情况

1、主要资产及权属状况

（1）固定资产

截至本报告书签署日，现代传播无固定资产。

(2) 无形资产

截至本报告书签署日，现代传播无土地使用权、注册商标、著作权及专利权，拥有 1 项广告经营权资产。广告经营权具体情况见本报告书“第五节 标的公司的业务与技术”之“二、现代传播”之“(二) 现代传播获得公交广告经营权的具体内容及有效区域”。

(3) 房屋租赁情况

截至本报告书签署日，现代传播有 1 处租赁房产，具体情况如下表所示（面积：m²；租金：元/m²/月）：

承租人	出租人	租赁面积	租金	房屋位置	租赁期限	用途	房屋所有权证
现代传播	四川博瑞麦迪亚置业有限公司	212.09	95.00	成都市锦江区三色路 38 号 1 栋 2 单元 20 层 1 号	2018.03.31-2021.02.28	办公	成房权证监证字第 4026151 号

2、主要负债及或有负债情况

截至 2018 年 6 月 30 日，现代传播主要负债构成情况如下表所示（金额：万元；比例：%）：

项目	金额	占比
应交税费	127.93	95.69
其他应付款	5.76	4.31
流动负债合计	133.69	100.00
非流动负债合计	-	-
负债合计	133.69	100.00

3、对外担保情况

截至本报告书签署日，现代传播不存在对外担保的情况。

(八) 最近三年进行的资产评估、交易、增减资及改制情况

1、资产评估情况

截至本报告书签署日，除本次交易进行的资产评估外，现代传播最近三年未进行过资产评估。

2、股权转让情况

截至本报告书签署日，现代传播最近三年未进行过股权转让。

3、增减资情况

截至本报告书签署日，现代传播最近三年未进行过增、减资。

4、改制情况

截至本报告书签署日，现代传播最近三年未进行过改制。

（九）重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况

1、未决诉讼、仲裁或潜在纠纷情况

截至本报告书签署日，现代传播不存在正在进行中的重大诉讼、仲裁或其他潜在纠纷情况。

2、受到行政和刑事处罚情况

截至本报告书签署日，现代传播自成立以来未曾受到刑事处罚及行政处罚。

（十）交易标的取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

现代传播为传媒集团的全资子公司，本次交易不存在需要其他股东同意的情形。现代传播的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容，相关投资协议不存在影响标的资产独立性的条款或者其他安排。因此，标的股权符合转让条件。

（十一）交易标的出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，现代传播系依法设立和有效存续的有限责任公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。传媒集团合法持有现代传播的股权并拥有完整权利，不存在任何权利瑕疵，不存在委托持股、信托持股或通过其他方式代替其他方持股的情形，未设置任何优先权、抵押权、质押权、其他物权或其他限制权利，亦不存在质押、冻结、被司法机关查封等限制或者禁止转让的情形。

（十二）涉及立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

截至本报告书签署日，现代传播相关业务不涉及立项、环保、行业准入、用地等有关报批事项。

（十三）许可他人使用交易标的的所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况的说明

截至本报告书签署日，现代传播存在许可他人使用其所有资产的情形，详细情况见本报告书“第五节 标的公司的业务与技术”之“二、现代传播”之“（三）主要经营模式”。

截至本报告书签署日，现代传播不存在作为被许可方使用他人资产的情形。

第五节 标的公司的业务与技术

一、公交传媒

（一）主营业务及主要服务

1、主营业务概况

公交传媒是一家专注于公共交通系统广告媒体资源运营的专业文化传媒公司，目前主要负责运营成都市公交广告媒体资源。公交传媒依托于现有的公交媒体资源，为客户提供广告发布和广告制作等相关服务。

公交传媒拥有成都市中心城区多种公交媒体资源，主要包括公交候车亭广告牌、公交车身、公交车载电视及公交车内看板等，依托优秀的网上资源管理、维护和交易平台系统，形成了多类型、多渠道、高效率的城市户外广告发布形式。

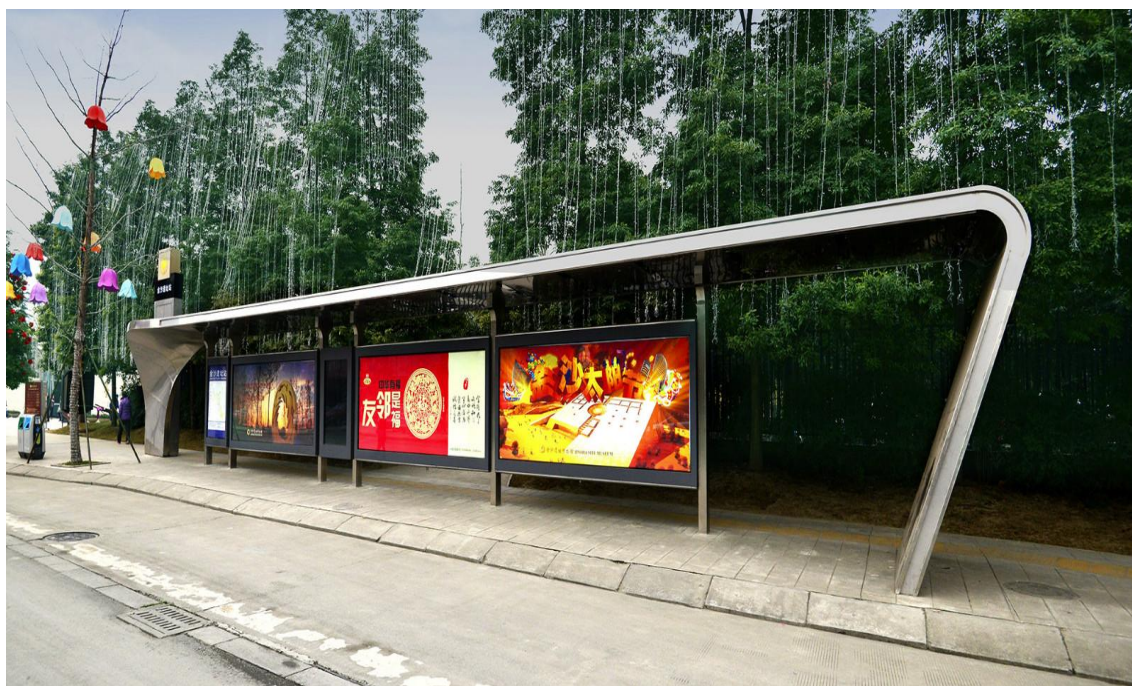
2、主要服务介绍

报告期内，公交传媒基于现有的四种公交媒体资源，即公交候车亭、公交车身、车载电视和车内看板，主要为客户提供广告发布服务。

（1）公交候车亭广告

公交候车亭广告，一般指在公交车候车亭内建一长方体灯箱，在灯箱的正反两面添加画面，用以广告宣传，也称公交车站台灯箱广告。公交候车亭作为重要交通媒体，面向城市百万出行人群，以点带面、遍布城市重点商圈、社区、办公区、交通枢纽等，具有覆盖面广、精准传播、更换灵活、视觉冲击力强、广告效果突出等优势。每个候车亭分别由“大牌”和“小牌”组成，通常分为一大一小、两大一小或两大两小等组合。公交传媒经营的公交候车亭主要坐落于成都市一环路、二环路、天府大道等核心干道和天府广场、盐市口、总府路等超核心商圈。

公交候车亭广告牌实际效果图



(2) 公交车身广告

公交车身广告为高频率的流动广告媒介，将广告发布于车身两侧及车尾，覆盖面广，广告主可以借助其向公众反复传递信息，广告效应强。公交车往返于城市各主要街道，车身广告传递信息的效果显著，具有三面立体发布、有效传播距离远、千人成本较低和高接触几率等优势。公交传媒的车身广告资源规格为：两侧车身广告规格为长9.9米，高度为1米，车尾广告规格为宽2.34米，高0.5米，单车有效广告使用面积为20.97平方米。

公交车身广告实际效果图



(3) 公交车载电视广告

公交车载电视广告是指依托于安装在公交车内的移动数字电视，进行广告发布的一种形式。公交传媒的公交车载视频媒体是公交车内悬挂的 17 寸车载电视进行滚动播放视频信息的媒体，其发布形式与电视广告模式相似，分别以 5 秒，10 秒，15 秒，30 秒广告套播，可全天高频次循环播出。公交车载电视广告具有受众范围广、视频画面冲击力强、强制性高和单位媒体曝光频次高的优点。

公交车载电视广告实际效果图



(4) 公交车内看板广告

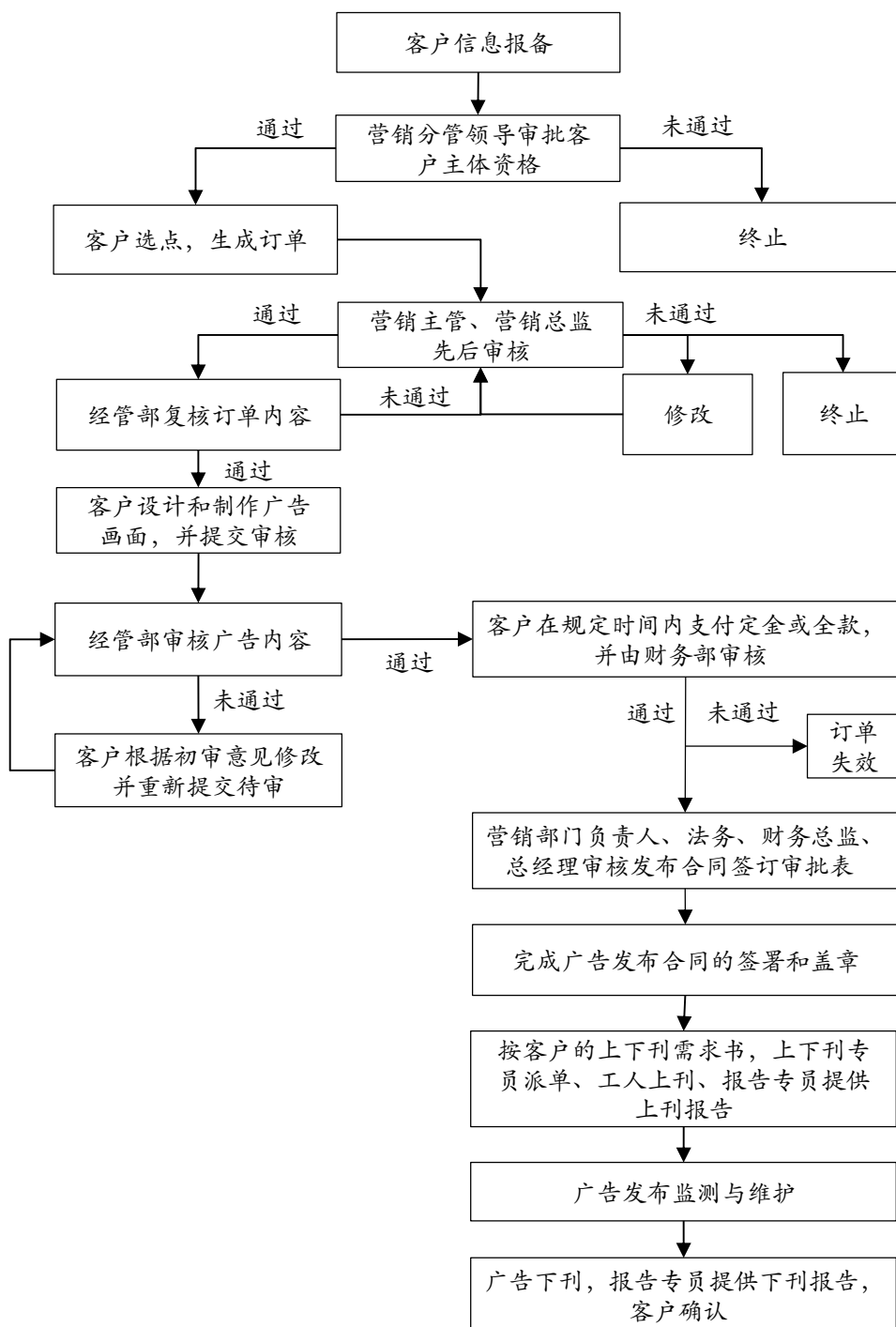
公交车内看板广告是指通过采用国际标准海报尺寸规格及高像素平面制作画面的看板发布广告的形式，一般为设置在后半节车厢扶手架上、司机后面挡板、后部下车左边扶手架上的静态平面广告。公交车内看板广告具有可视性强、信息到达率高、曝光时间长、频次高和广告成本低等媒体优势。

公交车内看板广告实际效果图



(二) 主要服务的流程

公交传媒的广告发布服务流程图如下：



上述发布流程可概括为以下五个环节：

1、广告发布订单确立

营销分管领导对客户的主体资格进行审核，通过后由客户进行广告发布点位的选择，并依据发布点位和发布时长确认订单的金额。营销主管和营销总监先后

对生成订单的发布点位数量和订单金额进行审核确认。营销部门审核通过后，由经管部门对订单进行复核并最终确认订单。若营销部门审核未通过，客户按要求进行相应修改，否则订单终止。

2、广告内容审核和财务审核

广告发布订单确立后，一般由客户自行设计、制作广告画面，并将制作完成的广告画面和其他材料直接交付公交传媒，由经管部按照“四审四校制”负责对广告内容进行审核。对于未通过审核的广告内容，客户根据经管部的审核意见进行修改并重新提交审核。广告内容审核通过后，客户需要按照合同要求支付定金或全款，并由财务部对付款情况进行审核。财务审核通过后，营销部门负责人、法务经理、财务总监和总经理先后对发布合同签订审批表进行审核，通过后，公交传媒与客户完成广告发布合同的签署。

3、广告上刊

按照客户提供的上下刊需求书，公交传媒的上下刊派单专员会安排工人进行上刊，广告上刊工作主要由与公交传媒合作的安装公司完成，公交传媒会全程监督整个安装制作过程。上刊完成后即标志着广告已经正式发布。上刊后，公交传媒会及时拍照，由上下刊报告专员形成上刊报告，交由客户确认。

4、广告发布监测与维护

广告发布期间，媒介一部对发布中的广告进行实时监控并安排第三方运维公司对发布广告进行及时的维护。

5、广告下刊及客户确认

发布期结束后，公交传媒安排安装公司进行广告下刊，上下刊报告专员形成下刊报告，交由客户进行验收，确认广告发布工作的完成。

（三）主要经营模式

1、服务模式

以业务开展的模式划分，公交传媒目前的业务可以划分为媒体资源自营业务和媒体资源委托经营业务。从媒体资源形式上划分，自营业务为自营候车亭广告业务，委托经营业务包括委托经营候车亭广告业务、公交车身广告业务、公交车内看板广告业务和公交车载电视广告业务。

（1）媒体资源自营业务

媒体资源自营模式下，公交传媒作为广告发布者，提供包括广告发布内容审核、广告画面上下刊及广告监测运维等在内的全套广告发布服务。公交传媒与广告代理公司或广告主签订合同，向其收取广告发布费。

（2）媒体资源委托经营业务

媒体资源委托经营模式下，公交传媒将部分公交候车亭广告牌、公交车身、公交车载电视和公交车内看板等媒体资源委托给其他广告公司运营。广告公司作为广告发布者，负责提供广告发布的服务。公交传媒与广告公司签订合同，按照合同要求，向其收取媒体资源使用费。

2、采购模式

根据采购物资的类型划分，公交传媒的采购主要分为物资采购和服务采购。

物资采购主要为日常办公工作开展所需的物资。服务采购主要为在广告发布流程中向第三方公司采购的候车亭修建和拆迁移、候车亭保洁与画面安装、广告画面制作等服务以及公交候车亭的日常运维服务。

公交传媒制定了详细的《采购制度》，根据采购项目的类型、采购金额的大小、对服务成本和质量的影响程度、工作实施的紧急程度，公交传媒采用不同的采购模式。根据采购金额的大小，履行不同的审批流程。公交传媒具体的采购方式及审批流程如下：

（1）单次采购总价在 500 元以内（不含 500 元）的采购项目，可按照公平公正原则，由需求部门直接购买，所产生费用按公交传媒签批流程审批后直接报销；

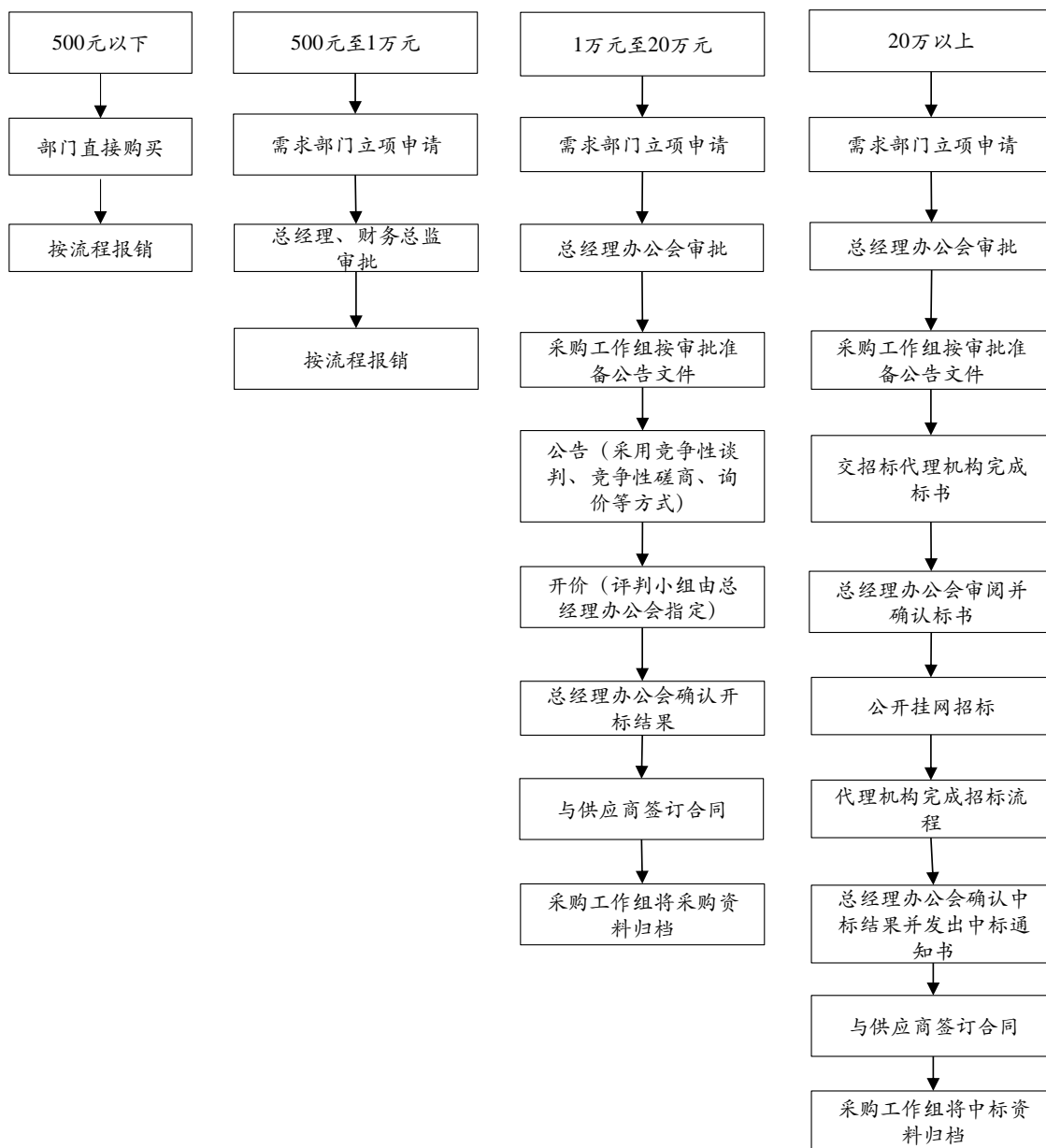
（2）单项或批量采购总价在 500 元以上（含 500 元）、1 万元以内（不含 1 万元）的采购项目，由需求部门申请立项，经总经理和财务总监审批同意后实施，需求部门按照公平公正原则进行直接采购，所产生费用按公交传媒签批流程审批后直接报销；

（3）单项或批量采购总价在 1 万元以上（含 1 万元），20 万元以下（不含 20 万元）的，一般可以采用邀请招标、竞争性谈判、竞争性磋商、询价等采购方式，由采购项目需求部门报总经理办公会，经研究同意后，交采购工作组实施执行。

（4）单项或批量采购总价在 20 万元以上（含 20 万元），应当采用公开招标

的采购方式，由采购项目需求部门报总经理办公会，经研究同意后，交采购工作组配合招标代理机构进行公开招标。

公交传媒采购流程图如下：



3、销售模式

(1) 自营业务

刊例价是公交传媒向各类客户提供的广告发布服务的定价参考依据。报告期内，公交传媒基于不同业务模式、不同地区、媒体类别和等级的媒体资源均制定有相应的刊例价，公交传媒管理层及营销部门核心人员每年定期召开例会，根据

广告刊例价上述各种因素的变动，制定下一年度的刊例价，并将更新后的刊例价及时下发给销售团队作为销售政策的指引。

在实际销售过程中，刊例价作为销售定价参考以及绩效考核依据，公交传媒综合考虑客户类型、合作期限、广告投放额、媒体资源类型、投放的季节性等因素后给予客户一定折扣率作为实际销售价格，即广告服务合同金额。

考虑到规模效益，公交传媒将媒体资源进行打包销售。报告期内，公交传媒将候车亭的一个大牌或一个小牌定义为一个点位。根据点位的地理位置和客户的需求情况，公交传媒将媒体点位进行“AAA”、“AA”和“A”分级，分别代表优质、良好、一般三个等级的广告资源。公交传媒根据实际销售情况及客户需求情况调配点位比例，向客户提供不同点位数量、不同点位配比、不同区域点位、不同发布周期、不同价格的广告发布套餐。

自营业模式下，公交传媒主要采用向直接客户（即品牌客户、广告主）销售和向广告代理公司销售相结合的混合型模式。在向直接客户销售的模式下，公交传媒直接与广告主洽谈媒体投放意向及具体细节，合作意向确定后，与直接客户签订投放合同；在向广告公司销售的模式下，广告代理公司接受广告主委托，独立与公交传媒洽谈媒体网络投放意向及具体细节，并与公交传媒签订投放合同。

为加快资金周转速度、缩短回款周期、提高上刊率和提高市场开发效率，公交传媒的自营业目前采用分行业年度代理营销策略，与拥有特定行业客户资源优势的广告代理商合作，对细分行业进行深度挖掘。同时，对于年度代理广告商无法覆盖的行业，公交传媒通过自有的营销团队积极进行直接广告客户的开发。

（2）委托经营业务

根据成都市委《研究省、市联合打造成都市“公交公共宣传阵地”工作的会议纪要》（市委议事纪要 2013 年第 52 期）、《研究我市公交媒体资源移交有关事宜的会议纪要》（市委议事纪要 2014 年第 17 期）的议定事项及市政府领导批示通知单（成府办[2014]5-1-434 号）的批示精神，公交传媒于 2015 年 2 月 12 日与成都市公交集团、成都市传媒集团签署《移交协议》，约定以 2014 年 12 月 31 日为基准日，由公交传媒整体承接原由成都市公交集团负责运营的成都市公交媒体资源及移交前公交集团基于媒体资源运营形成的债权债务、尚未履行完毕的合同等。

移交后，由公交传媒负责运营成都市公交媒体资源，并定期向市财政缴纳媒体资源使用费。

公交传媒采用委托经营的业务模式继续履行相关尚未履行完毕的合同，自2015年以来，公交传媒已与相关客户建立了良好的合作关系。委托经营业务模式下，公交传媒主要根据原移交协议的约定价格为基础来确定相关媒体资源刊例价。

对于候车亭广告、车内看板广告和车载电视广告，由于市场供需相对稳定，公交传媒采用延续历史刊例价或每年按一定比例增长的方式确定执行价格。委托经营期限内，公交传媒根据合同约定的固定数量（或根据实际情况进行小幅调整）及档期内的执行价格与客户进行结算，结算金额与委托经营客户的实际经营销售的情况无关。因此，该模式类似一种买断式销售行为，合同期内，委托经营客户的实际广告发布和运营情况不会影响公交传媒收入的实现。

对于公交车身广告委托经营业务，公交传媒按照媒体伯乐的公交车身广告发布收入的70%向其收取媒体使用费。媒体伯乐在运营方面完全独立，其在定价、终端广告主选择等方面具有完全的自主权。

4、盈利模式

公交传媒作为公交广告资源的运营方，主要通过采购公交广告媒体资源，并以此为基础，向终端客户或广告代理商提供广告制作、发布和运维等专业的服务，通过赚取媒体资源使用费用与提供广告服务收费之间的价差来实现盈利。

5、结算模式

（1）媒体资源自营业务

若客户为广告代理商，公交传媒要求其按照合同要求一般在广告上刊前支付全部款项。若客户为广告主，公交传媒一般向客户提供以下三种结算方式予以选择：

- 1) 刊前全款，客户可享受合同约定的刊例价折扣外加9.8折的优惠；
- 2) 刊前付款70%，刊后付款30%，客户可享受合同约定的刊例价折扣外加9.9折的优惠，刊后付款部分根据合同约定享有1至3个月的信用期；
- 3) 刊前付款50%，刊后付款50%，客户除合同约定的刊例价折扣外不再享有任何优惠，刊后付款部分根据合同约定享有1至3个月的信用期。

（2）媒体资源委托经营业务

对于委托经营候车亭广告业务，公交传媒与客户每半年结算一次。每半年发布期结束后，公交传媒根据发布期内实际使用媒体资源数量与客户核对结算，一般在 1-3 个月内付款。

对于公交广告车身委托经营业务，公交传媒与媒体伯乐每半年结算一次。每年七月和一月，媒体伯乐向公交传媒提供前半年财务报表，公交传媒按照媒体伯乐公交车身广告发布收入的 70% 进行结算收取媒体资源使用费。结算后，媒体伯乐一般在 1-3 个月内向公交传媒进行付款。

对于公交车载电视和公交车内看板委托经营业务，公交传媒与客户每季度结算一次。每季度发布期结束后，公交传媒根据合同约定数量或发布期内实际使用媒体资源数量与客户核对结算，客户一般在 1-3 个月内付款。

（四）报告期内销售情况

1、报告期内，媒体资源数量

（1）公交传媒实际拥有的媒体资源数量

报告期内，公交传媒实际拥有的媒体资源类型及数量、公交集团拥有的公交车数量情况如下：

媒体资源类型	2018. 6. 30	2017. 12. 31	2016. 12. 31
候车亭大牌（块）	3, 143	3, 159	3, 174
候车亭小牌（块）	713	707	731
商业广告公交车身（辆）	838	838	-
公益广告公交车身（辆）	300	300	300
车内看板（辆）	5, 801	5, 801	5, 801
车载电视（辆）	3, 625	3, 625	3, 625
自行车棚大牌（块）	138	138	138
公交集团的公交车数量（辆）	6, 095	6, 505	6, 407

注 1：表中公交集团的公交车数量是指公交集团在成都市辖区内的锦江区、成华区、金牛区、武侯区、青羊区以及高新区的公交车数量；

注 2：公益广告公交车身、自行车棚大牌仅用于发布公益广告。

1) 可用于发布车身广告的公交车数量

根据成都市人民政府 2015 年第 69 次常务会议精神及成都市人民政府出具的

《研究中心城区公交车身广告清理有关工作的会议纪要》(成府阅[2015]146号), 明确要求成都市中心城区的公交车身不再发布车身广告, 并在2016年6月底前完成车身清理工作, 仅保留300辆公交车车身用于发布公益广告。根据成都市人民政府批示的《关于研究解决媒体伯乐公司公交车身广告事宜有关工作的报告》, 同意保留媒体伯乐公司运营的838辆公交车用于发布公交车身广告, 经营期限至2031年9月19日止。

根据成都公交集团运兴巴士有限公司(系成都公交集团的全资子公司)、成都媒体伯乐公交和公交传媒签署的《关于移转<代理经营协议>中甲方权利义务给丙方经乙方同意的合同主体变更协议》, 公交传媒自2017年1月1日起, 取得原由公交集团负责的838辆公交车身广告媒体资源的经营权, 并继续履行原成都公交集团与成都媒体伯乐的合作协议, 继续委托成都媒体伯乐运营上述资源, 截止日为2031年9月19日。

2) 可用于发布车内看板广告公交车数量

根据《移交协议》, 公交传媒取得5,801台公交车的车内看板媒体资源的经营权, 未经公交集团同意, 公交传媒不得自行增加公交广告媒体资源品种及数量。报告期内, 公交传媒拥有可用于发布广告的车内看板的公交车数量一直保持5,801台。

3) 可用于发布车载电视广告公交车数量

根据《移交协议》, 公交传媒取得3,806台公交车的车载电视媒体资源的经营权, 未经公交集团同意, 公交传媒不得自行增加公交广告媒体资源品种及数量。2016年, 公交集团对旗下可用于安装车载电视的公交车进行调整, 公交传媒重新履行了报备程序, 确定可用于安装车载电视的公交车数量为3,625台。报告期内, 公交传媒可用于发布车载电视广告的公交车数量均为3,625台。

综上, 报告期内, 公交传媒实际可用于发布公交车身广告的公交车数量是由成都市当地政策决定的, 公交传媒实际可用于发布车内看板及车载电视广告的公交车数量是公交集团结合实际车辆运营情况与公交传媒共同协商确定的, 因此造成了公交传媒不同业务中公交车资源数量差异较大。

(2) 不同业务模式下, 公交传媒主要经营的媒体资源数量

2016年12月31日、2017年12月31日及2018年6月30日, 不同业务模

式下，公交传媒经营的主要媒体资源类型及数量如下：

业务模式	媒体资源类型	2018. 6. 30	2017. 12. 31	2016. 12. 31
自营	候车亭大牌（块）	1,708	1,723	1,692
	候车亭小牌（块）	293	300	311
委托经营	候车亭大牌（块）	1,435	1,436	1,482
	候车亭小牌（块）	420	407	420
	公交车身（辆）	838	838	-
	车内看板（辆）	5,801	5,801	5,801
	车载电视（辆）	3,625	3,625	3,625

近几年，由于成都市主城区地铁线路修建，成都三环路修建改造等城市规划因素，部分公交站台被纳入维修范围或被拆迁移，公交传媒的候车亭媒体资源的数量出现了暂时性下滑。

因城市规划等因素导致公交候车亭的拆迁移，一般情况下，永久性拆除导致媒体资源总数持续下滑的情况较少，更多的是暂时拆除导致的媒体资源数量暂时下滑，市政规划会在公交线路重新规划调整后，对公交候车亭进行新建或恢复。所以，未来因城市规划等因素导致公交候车亭媒体资源数量永久性下降的可能性较小。此外，报告期内，公交传媒自营候车亭大牌的上刊率分别为57.80%、33.13%、38.45%，其公交候车亭媒体资源供应相对充足。由于拆迁移原因导致资源数量暂时下滑对公交传媒整体收入的不利影响较小。

综上，一方面，公交传媒公交候车亭媒体资源供应相对充足，其媒体资源数量的暂时下滑对其收入影响较小；另一方面，随着未来地铁修建等市政建设的逐步完成及公交线路的逐步调整，公交候车亭媒体资源将逐渐恢复或新增，不会对公交媒体未来的收入产生重大不利影响。

2、报告期内，媒体资源使用情况

（1）公交传媒媒体资源的上刊率及出租率情况

2016年、2017年、2018年1-3月和2018年1-6月，公交传媒委托经营媒体资源的出租率情况如下：

媒体资源类型	2018. 6. 30/2018 年1-6月	2018. 3. 31/2018 年1-3月	2017. 12. 31/2017 年度	2016. 12. 31/2016 年度
--------	---------------------------	---------------------------	-------------------------	-------------------------

	数量	出租率	数量	出租率	数量	出租率	数量	出租率
委托经营候车亭大牌	1,435	100.00%	1,439	100.00%	1,436	100.00%	1,482	100.00%
委托经营候车亭小牌	420	100.00%	420	100.00%	407	100.00%	420	100.00%
公交车身	838	100.00%	838	100.00%	838	100.00%	-	-
车内看板	5,801	100.00%	5,801	100.00%	5,801	93.74%	5,801	100.00%
车载电视	3,625	58.57%	3,625	59.34%	3,625	74.41%	3,625	81.38%

注：为准确定义，避免混淆，上市公司将原披露于重组报告书中的委托经营媒体资源“上刊率”表述修改为“出租率”，其计算方式及结果不变。出租率=委托给客户的实际经营的媒体资源平均数量/期末可用于委托经营的媒体资源数量。

2016年、2017年、2018年1-3月和2018年1-6月，公交传媒不同业务模式下，主要经营的媒体资源的实际上刊率情况如下：

业务模式	媒体资源类型	委托经营客户名称	2018年1-6月	2018年1-3月	2017年度	2016年度
自营	候车亭大牌	-	38.45%	41.73%	33.13%	57.80%
	候车亭小牌	-	19.51%	4.16%	2.86%	6.21%
委托经营	候车亭大牌、小牌	白马广告	对方回函，由于涉及商业机密，拒绝提供相关数据			
		经典视线	对方回函，由于涉及商业机密，拒绝提供相关数据			
	公交车身	媒体伯乐	79.00%	76.00%	77.00%	-
	车内看板	道博文化	24.00%	22.93%	27.37%	26.42%
		慧和广告	双方已不再合作，对方未回函			
	车载电视	巴士在线	对方回函，由于涉及商业机密，拒绝提供相关数据			
		成都华视	73.00%	53.00%	46.00%	95.00%
广电星空		双方已不再合作，对方未回函				

注1：自营候车亭上刊率=Σ（发布数量×发布天数）/（期末媒体资源数量×期间天数）；

注2：委托经营实际上刊率为客户回函提供数据。

报告期内，公交传媒业务经营模式主要包括媒体资源自营业务和媒体资源委托经营业务。对于媒体资源委托经营业务，类似媒体资源的“租赁业务”，在委托经营期限（租赁期）内，公交传媒作为委托人（出租方）将部分公交候车亭广告牌、公交车身、公交车载电视和公交车内看板等媒体资源委托（出租）给委托

经营客户（承租方）运营，委托经营客户根据合同约定的固定金额或固定分成比例，定期向公交传媒缴纳媒体资源使用费（租金）。委托经营客户作为相关媒体资源的实际经营者，负责向广告主提供广告发布服务。公交传媒仅有对其广告发布内容的审核权利，无权干涉委托经营客户的实际经营。因此，对于委托经营业务，公交传媒无法直接获得委托经营媒体资源实际最终使用数量或实际上刊率的数据，需要由公交传媒的委托经营客户配合提供相关数据。

公交传媒于 2018 年 9 月 12 日至 9 月 30 日期间多次与白马广告、经典视线、媒体伯乐、道博文化、慧和广告、巴士在线、成都华视、广电星空等 8 家委托经营客户进行沟通并向其发送了询证函，请求上述 8 家受托经营方协助提供最终使用数量或实际上刊率等相关数据。

截至本报告书签署日，白马广告、经典视线、巴士在线因最终使用数量或实际上刊率涉及其商业机密，回函中明确拒绝提供相关数据；慧和广告、广电星空自 2017 年起不再与公交传媒开展业务合作，未予回函；媒体伯乐、道博文化、成都华视在回函中提供了实际上刊率相关数据，并已披露于上表中。

因此，报告期内涉及候车亭大牌和小牌、车内看板和车载电视等板块的委托经营业务的实际上刊数量、上刊率、终端销售均价等情况无法完全统计。

考虑到该等委托经营业务均系依据委托经营协议开展，根据协议条款，在相关委托经营协议签署并生效后，相关资源的控制权已经发生了转移，同时依托于相关资源开展广告投放业务相关的主要风险和报酬也发生了转移，且该等业务具备商业实质、相关协议权利义务明确、具有明确的报酬计算方式、相关对价的收回不存在重大风险，因此，该等销售符合收入确认的条件。经核查，相关委托经营协议、报告期回款情况并与相关受托方进行访谈、函证，该等业务真实，收入确认合理、准确。

1) 自营候车亭大牌及小牌

2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月，公交传媒自营候车亭大牌的上刊率分别为 57.80%、33.13%和 38.45%。公交传媒 2017 年上刊率较 2016 年下滑明显，其主要原因是 2017 年成都市受地产调控政策的影响，房地产行业客户广告投放金额大大降低，根据 ebor 数据统计，成都房地产行业 2017 年整体的公交广告投放量占公交广告总投放量的比例较 2016 年下降 61.20%。针对下游行业政策变化、

周期变化等不利影响，公交传媒前期营销策略调整较慢，从而导致其上刊率有所下滑。目前，公交传媒已积极调整营销策略，将自营业务重心从房地产行业转向广告需求增长较快的互联网行业。2018年1-6月，公交传媒自营候车亭大牌业务上刊率有所回升。

2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒自营候车亭小牌的上刊率分别为6.21%、2.86%和19.51%。2016年及2017年，小牌上刊率相对较低，其主要原因是小牌宣传效果相对大牌较弱，公交传媒过去的营销重点为大牌，对小牌营销力度较小，一般在广告主有“大牌+小牌”组合投放需求的时候，公交传媒才进行搭配销售。2018年1-6月，公交传媒自营候车亭小牌上刊率大幅上涨的主要原因是2018年二季度起，公交传媒通过降低销售均价的方式，吸引客户投放小牌广告，大幅提高小牌的上刊率，以增加营业收入。

2) 委托经营候车亭大牌

2015年，公交传媒承接了公交集团与白马广告及省广集团未履行完毕的长期协议，向白马广告和省广集团两家公司按原有长期协议的约定继续委托经营并收取媒体资源使用费。2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒的委托经营候车亭的出租率均为100%。

由于经典视线（省广集团全资子公司）和白马广告回函拒绝提供其实际上刊率数据，因此，无法获知委托经营候车亭的实际上刊率情况。

3) 公交车身

成都公交集团运兴巴士有限公司（以下简称“运兴巴士”，系成都公交集团的全资子公司）与成都媒体伯乐于2004年5月签署了《代理经营协议》，其主要内容为：自2004年1月1日起，运兴巴士将旗下公交车车身媒体授权成都媒体伯乐独家经营；成都媒体伯乐按照其公交车身广告发布收入的70%向成都公交集团缴纳媒体资源使用费；媒体资源使用费每半年支付一次。

根据成府阅[2015]146号文及成府阅[2016]5-3-41号文的相关要求，保留成都媒体伯乐用于发布公交车身商业广告的公交车辆838台，期限截止到2031年9月19日，除此之外，成都市区其余公交车不再发布商业广告，成都公交集团要尽快与成都传媒集团沟通协调，加快838台公交车身媒体资源经营权利的移交工作。

根据成都市政府有关会议精神（即成府阅[2015]146号文及成府阅[2016]5-3-41号文），经友好协商，运兴巴士、成都媒体伯乐公交和公交传媒于2017年6月签署了《关于移转〈代理经营协议〉中甲方权利义务给丙方经乙方同意的合同主体变更协议》（以下简称“变更协议”）主要条款如下：

(I) 自2017年1月1日起，运兴巴士将《代理经营协议》约定的权利义务一并转移给公交传媒，由公交传媒和成都媒体伯乐继续履行《代理经营协议》，成都媒体伯乐不再以任何理由追究运兴巴士移交前的合同责任。

(II) 公交传媒保证全面履行《代理经营协议》的各项约定。

(III) 《代理经营协议》项下公交车广告经营期限截止日为2031年9月19日。成都公交集团、公交传媒保证成都媒体伯乐发布车身广告的公交车辆保持838台不变，如成都媒体伯乐可用于发布商业广告的车辆发生变化（报废、高级别线路调到低级别线路），在保证正常公交营运及符合政府要求的前提下，运兴巴士、公交传媒应在同线路或同级别线路上予以补充。

根据《关于转移〈代理经营协议〉中甲方权利义务给丙方经乙方同意的合同主体变更协议》，公交传媒自2017年1月1日起，取得原由公交集团负责的838辆公交车身广告媒体资源的经营权，并继续履行原成都公交集团与成都媒体伯乐的合作协议，继续委托成都媒体伯乐运营上述资源，截止日为2031年9月19日。

2017年、2018年1-6月，公交传媒的公交车身媒体资源数量一直维持在838辆，公交传媒的公交车身媒体资源出租率一直为100%。

根据媒体伯乐回函，2017年及2018年1-6月，媒体伯乐受托经营公交车身的实际上刊率分别为77.00%和79.00%，实际上刊率较高。

4) 车内看板

2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒车内看板媒体资源的出租率分别为100.00%、93.74%和100.00%。2017年，公交传媒车内看板的出租率为93.74%，其主要原因是慧和广告于2017年起不再与公交传媒合作，导致原委托其经营的1,815台公交车的车内看板媒体资源于2017年一季度暂时闲置，该部分媒体资源于2017年二季度起由公交传媒委托道博文化继续经营。

根据道博文化的回函，2016年、2017年及2018年1-6月，道博文化受托经

营的车内看板的实际上刊率分别为 26.42%、27.37%和 24.00%，基本保持稳定。

由于慧和广告未予回函，因此，无法获知慧和广告受托经营部分车内看板的实际上刊率情况。

5) 车载电视

2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒的车载电视媒体资源数量保持不变，为3,625辆公交车的车载电视，分别委托巴士在线、成都华视、广电星空运营。2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒车载电视媒体资源的出租率分别为81.38%、74.41%和58.57%。2017年，车载电视媒体资源的出租率较2016年下滑幅度较大，其主要原因是广电星空于2017年6月起不再与公交传媒合作，导致原委托其经营的1,125台公交车的车载电视媒体资源于2017年6月起闲置。公交传媒目前正在积极寻找符合条件的客户以承接运营相应车载电视媒体资源。2018年1-6月，车载电视媒体资源的出租率较2017年有所下滑，其主要原因是2018年上半年涉及维修、更换或根据公交集团要求调配至周边区县线路使用的公交车数量上升，导致部分车辆无法发布电视广告，公交传媒与巴士在线根据实际使用媒体资源数量据实结算。

根据成都华视的回函，2016年度、2017年度及2018年1-6月，成都华视受托经营的车载电视的实际上刊率分别为95.00%、46.00%和73.00%。2017年度，受成都终端广告主广告投放减少的影响，成都华视车载电视资源的实际上刊率下降较大，但其上刊率已在2018年上半年大幅回升。

由于巴士在线回函拒绝提供实际上刊率数据、广电星空未予回函，因此，无法获知巴士在线、广电星空受托经营部分车载电视的实际上刊率情况。

3、主要服务的价格变动情况

2016年、2017年、2018年1-3月和2018年1-6月，公交传媒不同业务模式下，公交传媒各类媒体资源平均销售单价的情况如下（价格：元/块/年或元/辆/年）：

业务模式	媒体资源类型	2018年1-6月	2018年1-3月	2017年度	2016年度
自营	候车亭大牌	74,541.81	72,510.58	73,335.05	64,379.88
	候车亭小牌	11,807.21	28,270.10	27,108.51	27,331.69
委托经营	候车亭大牌	9,096.17	9,058.77	8,975.52	8,643.51

业务模式	媒体资源类型	2018年1-6月	2018年1-3月	2017年度	2016年度
	候车亭小牌	-	-	-	-
	公交车身	31,940.57	31,294.83	30,656.69	-
	车内看板	753.56	753.56	737.96	753.56
	车载电视	3,151.51	3,141.87	3,166.34	3,154.07

(1) 自营候车亭大牌及小牌

2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒自营候车亭大牌的销售均价分别为64,379.88元/块/年、73,335.05元/块/年和74,541.81元/块/年，呈上升趋势，其主要原因是公交传媒于2017年上调了大牌的刊例价，并逐步提升其综合折扣率。

2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒自营候车亭小牌的销售均价分别为27,331.69元/块/年、27,108.51元/块/年、11,807.21元/块/年。由于小牌面积较小，宣传效果相对大牌较弱，商业广告价值相对大牌较低，销售均价亦相对较低。2018年1-6月，公交传媒自营候车亭小牌的销售均价下降较大，其主要原因是2018年一季度及以前，公交传媒一般将小牌搭配大牌进行销售，其销售均价相对稳定；2018年二季度起，公交传媒通过降低销售均价的方式，吸引客户投放小牌广告，大幅提高小牌的上刊率，以增加营业收入。2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒自营候车亭小牌的收入分别为49.79万元、21.94万元和31.83万元，上刊率分别为6.21%、2.86%和19.51%，公交传媒2018年1-6月的自营候车亭小牌上刊率及收入均出现大幅上涨。

(2) 委托经营候车亭大牌及小牌

2016年、2017年及2018年1-6月，公交传媒委托经营候车亭大牌的销售均价分别为8,643.51元/块/年、8,975.52元/块/年和9,096.17元/块/年，委托经营候车亭小牌无销售价格，主要是由历史原因造成。

从1998年开始，因城市发展需要，成都市公交广告资源原经营方公交集团先后与白马广告和省广集团（省广集团为经典视线的母公司）开展引资修建候车亭合作，由两家广告公司出资进行市区候车亭建设。作为补偿，公交集团与两家公司签订合作开发经营和候车亭广告合同书及补充协议共计16份，约定以收取较低媒体资源使用费（含价格增长机制）的形式，将两家公司各自出资建设候

亭的媒体资源经营权出租给两家公司，合同期限为 15 年至 20 年不等，其时作价主要参考了 BOT 模式确定，因此定价相对较低。2015 年公交传媒与公交集团办理三方协议移交时，承接了公交集团上述未履行完毕的长期协议。按原有长期协议约定，对于候车亭大牌，公交传媒按照约定的价格及价格增长机制向白马广告及省广集团收取媒体资源使用费。对于候车亭小牌，由于其主要用于公交线路牌和政府规定的公益广告（剩余的小牌可自行安排），公交传媒按照约定，在合同期内不收取候车亭小牌的媒体资源使用费。

（3）公交车身

2017 年及 2018 年 1-6 月，公交传媒根据媒体伯乐公交车身广告发布收入的 70%向其收取媒体资源使用费，故公交传媒车身广告销售均价主要取决于媒体伯乐制定的销售价格。2017 年及 2018 年 1-6 月，公交车身的销售均价分别为 30,656.69 元/辆/年和 31,940.57 元/辆/年，小幅上涨。受媒体资源稀缺性的影响，公交车身的销售均价预计在未来还将稳步上升。

（4）车内看板

2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月，公交传媒共 5,801 辆车的车内看板可用于委托经营，分别对应三个固定数量及单价，其中收费单价为 770 元/辆/年，共 3,293 辆；收费单价为 790 元/辆/年，共 1,815 辆，收费单价为 580 元/辆/年，共 693 辆，销售均价保持相对稳定。由于慧和广告因自身经营问题，于 2017 年起不再与公交传媒合作，原委托其经营的 1,815 台公交车的车内看板媒体资源（对应单价为 790 元/辆/年）于 2017 年一季度暂时闲置，故导致车内看板 2017 年销售均价有所下滑。

（5）车载电视

2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月，公交传媒运营的可用于发布车载电视广告的公交车数量保持不变，为 3,625 辆，其中双屏车 3,525 辆，单屏车 100 辆，销售均价保持相对稳定。根据公交传媒与客户签订的《委托经营合同》，约定按每辆车固定收取媒体资源使用费，双屏车单价为 3,200 元/辆/年，单屏车单价为 2,400 元/车/年。车载电视销售均价有所小幅变动，主要原因是由于每年委托经营的双屏车和单屏车数量与结构发生变动所致。

（6）媒体资源销售单价的同行业对比情况及合理性分析

通过查询同行业可比公司的公开资料，仅大象股份公开披露了其公交媒体资源的销售单价如下（单位：元/块/年或元/辆/年）：

媒体资源类型	可比公司	城市	2017年1-6月	2016年度
自营候车亭大牌	大象股份	武汉	33,552.00	40,248.00
		东莞	20,351.86	28,208.95
公交车身	大象股份	武汉	39,715.00	43,037.50

由于不同公司公交媒体资源所在城市的经济发展条件、人口密度和人均可支配收入、出行方式偏好、资源密集程度等均有显著不同，导致不同城市媒体资源的价值存在较大差异，媒体资源销售单价不具有可比性。

此外，公交传媒的部分媒体资源采取委托经营的方式，同行业可比公司多采用自营业务模式（客户为终端广告主或广告代理商），较少采用媒体资源买断式的委托经营方式，因此，对媒体资源委托经营模式的销售单价，无法找到同行业可比公司的销售价格。

考虑到公交传媒开展的自营及委托经营业务具备商业实质、相关协议权利义务明确、具有明确的报酬计算方式，且经核查相关公司签署的协议、报告期回款情况并与相关受托方进行访谈、函证等确认该等业务真实，收入金额准确，因此该等销售资源单价具有商业合理性。

4、报告期内前五名客户销售情况

报告期内，公交传媒前五名客户的销售情况如下：

2018年1-6月前五名客户销售收入（金额：万元；比例：%）：

客户名称	和公交传媒关联关系	销售收入	占营业收入总额的比例
媒体伯乐	非关联方	1,262.56	26.33
成都网泰	关联方	984.62	20.53
经典视线	非关联方	617.20	12.87
智元汇	非关联方	460.94	9.61
广来贝	非关联方	366.47	7.64
合计	-	3,691.79	76.98

2017年度前五名客户销售收入（金额：万元；比例：%）：

客户名称	和公交传媒关联关系	销售收入	占营业收入总额的比例
媒体伯乐	非关联方	2,423.61	26.78
鑫时空	非关联方	1,046.09	11.56
成都网泰	关联方	814.37	9.00
经典视线	非关联方	749.86	8.29
智元汇	非关联方	658.21	7.27
合计	-	5,692.15	62.90

2016年度前五名客户销售收入（金额：万元；比例：%）：

客户名称	和公交传媒关联关系	销售收入	占营业收入总额的比例
成都网泰	关联方	2,880.82	30.55
白马广告	非关联方	1,150.36	12.20
广来贝	非关联方	767.87	8.14
经典视线	非关联方	712.33	7.55
金瑞杰	非关联方	590.24	6.26
合计	-	6,101.62	64.71

（1）客户集中度相对较高的原因

报告期内，公交传媒前五名客户销售收入合计占当期营业收入的比例分别为64.71%、62.90%和**76.98%**，客户集中度相对较高，其主要原因如下：

1) 部分业务采取委托经营模式

在成都市公交广告媒体资源由公交集团移交给公交传媒的同时，部分客户与公交集团签署的尚未履行完毕的委托经营合同一并移交至公交传媒，由公交传媒继续履行相关合同。其中主要包括经典视线和白马广告运营部分公交候车亭广告资源，媒体伯乐运营公交车身广告资源。由于公交候车亭广告资源及公交车身广告资源商业价值较高，从而导致每年来自经典视线、媒体伯乐的销售收入合计占比较高。

截至本报告书签署日，公交传媒继续履行委托经营合同，与上述客户保持良好的合作关系，上述委托经营候车亭广告合同将在未来陆续到期，届时公交传媒将采用自营的方式运营上述收回的媒体资源，客户集中度将有一定程度下降。

2) 与部分广告公司保持长期合作关系

为了快速开拓市场，公交传媒选择具有丰富的客户资源和优秀的销售网络的广告公司保持长期合作关系，如成都网泰、鑫时空、广来贝、智元汇等，和其签订年度行业框架协议，借助其已有的销售网络为公交传媒带来稳定的广告发布需求。由于市场上广告公司较多，而广告媒体资源相对稀缺，故作为成都市公交广告媒体资源的独家运营方，公交传媒拥有着较大的话语权，不存在对下游广告公司重大依赖的情形。

综上，虽然公交传媒报告期内的客户集中度较高，但随着委托经营协议的到期，其客户集中度会有所降低。此外，作为成都市公交广告媒体资源的独家运营方，公交传媒不存在对下游广告公司重大依赖的情形。

(2) 2017年和2018年1-6月，白马广告不再是公交传媒的前五大客户的原因

2017年，公交传媒对白马广告的收入较2016年下降，并且白马广告于2017年和2018年1-6月不再是公交传媒的前五大客户，主要原因是：公交传媒和白马广告的部分委托经营合同于2016年陆续到期，部分到期的委托经营大牌参照自营业务收费标准由白马广告继续使用至2016年底。2017年，公交传媒从白马广告收回上述已到期的候车亭大牌，并转为自营模式用于向广告代理商提供广告发布服务，导致白马广告2017年之后经营的候车亭大牌减少，致使2017年和2018年1-6月公交传媒对白马广告收入的下降，白马广告也不再是公交传媒的前五大客户。

报告期内，公交传媒对白马广告的销售收入如下（金额：万元）：

经营模式	2018年1-6月	2017年	2016年
自营业务	-	-	481.36
委托经营业务	252.45	512.13	669.00
合计	252.45	512.13	1,150.36

(3) 报告期董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产5%以上股份的股东在前五名客户中所占权益的情形

报告期各期前五名客户中，成都网泰为川网股份的全资子公司，和公交传媒的第二大股东新网公共系同一控制下关联企业。除此之外，公交传媒及其董事、

监事、高级管理人员和核心技术人员或持有公交传媒 5%以上股份的股东在上述其他客户未占有权益。

公交传媒与成都网泰之间的关联销售分析见本报告书“第十二节 同业竞争及关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内公交传媒的关联方及关联交易情况”之“2、报告期内，公交传媒的关联交易情况”。

5、报告期内，公交传媒的主要客户变动及续约情况

（1）报告期内，公交传媒的主要客户的变动情况如下：

媒体资源类型	2018年1-6月	2017年	2016年
自营候车亭	成都网泰、广来贝、鑫时空、苏宁云商、智元汇	成都网泰、广来贝、金瑞杰、鑫时空、苏宁云商、谦博文化、智元汇	成都网泰、广来贝、金瑞杰、鑫时空、苏宁云商、谦博文化
委托经营候车亭	白马广告、经典视线	白马广告、经典视线	白马广告、经典视线
公交车身 (委托经营)	媒体伯乐	媒体伯乐	-
车内看板 (委托经营)	道博文化	道博文化	道博文化、慧和广告
车载电视 (委托经营)	巴士在线、成都华视	广电星空、巴士在线、成都华视	广电星空、巴士在线、成都华视
合计数量	11	14	13
上述主要客户收入 合计占当年营业收入比例	97.74%	93.76%	90.16%

（2）2016年度客户的期后留存情况

报告期内，公交传媒不同业务模式下主要客户的留存情况如下：

业务模式	媒体资源类型	2016年度主要客户名称	2016年客户是否仍继续合作		备注
			2017年度	2018年1-6月	
自营	候车亭	成都网泰	是	是	-
		广来贝	是	是	-
		金瑞杰	是	否	框架协议到期,2017年双方不再合作
		鑫时空	是	是	-
		谦博文化	是	否	框架协议到期,2017年双方不再合作

业务模式	媒体资源类型	2016年度主要客户名称	2016年客户是否仍继续合作		备注	
			2017年度	2018年1-6月		
		苏宁云商	是	是	-	
委托经营	候车亭	白马广告	是	是	-	
		经典视线	是	是	-	
	车内看板	道博文化	是	是	-	
		慧和广告	是	否	对方自身经营问题, 2017年双方不再合作, 媒体资源由道博文化承接	
	车载电视	成都华视	是	是	-	
		巴士在线	是	是	-	
		广电星空	是	否	对方自身经营问题, 2017年双方不再合作	
	相比2016年度, 主要客户留存率			100.00%	69.23%	-

(3) 2017年及之后年度新增客户情况

自营业务中, 2017年新增客户智元汇(广告代理商), 2018年1-6月新增客户一刻文化(广告代理商)。此外, 自2017年1月1日起, 公交传媒取得原由公交集团负责的838辆公交车身广告媒体资源的经营权, 并继续履行原成都公交集团与媒体伯乐的合作协议, 委托媒体伯乐运营上述资源, 截止日为2031年9月19日, 因此2017新增公交车身客户媒体伯乐。上述客户于2018年1-6月仍与公交传媒开展合作。

6、报告期内, 公交传媒前十大最终客户的穿透核查情况

(1) 核查方法及情况说明

公交传媒业务经营模式主要包括媒体资源自营业务和媒体资源委托经营业务。对于媒体资源委托经营业务, 类似媒体资源的“租赁业务”, 在委托经营期限(租赁期)内, 公交传媒作为委托人(出租方)将部分公交候车亭广告牌、公交车身、公交车载电视和公交车内看板等媒体资源委托(出租)给委托经营客户(承租方)运营, 委托经营客户根据合同约定的固定金额或固定分成比例, 定期向公交传媒缴纳媒体资源使用费(租金)。委托经营客户作为相关媒体资源的实际经营者, 负责向广告主提供广告发布服务。公交传媒仅有对其广告发布内容的

审核权利，无权干涉委托经营客户的实际经营。因此，对于委托经营业务，公交传媒无法直接获得终端广告主的名称及其在成都公交媒体市场投放金额的数据，需要由公交传媒的委托经营客户配合提供相关数据。

公交传媒向白马广告、经典视线、媒体伯乐、道博文化、慧和广告、巴士在线、成都华视、广电星空等8家委托经营客户发放询证函，请求其协助提供终端广告主的名称及投放金额数据。截至本报告书签署日，白马广告、经典视线、成都华视因上述数据涉及其商业机密，回函明确拒绝提供；慧和广告、广电星空已不再与公交传媒开展业务合作，未予回函；媒体伯乐、道博文化、巴士在线在回函中提供了相关数据。

(2) 公交候车亭广告前十大最终客户名称及交易金额

由于白马广告、经典视线拒绝提供终端广告主的相关数据，故无法获知报告期内公交传媒公交候车亭广告前十大最终客户名称及交易金额。

根据易播网提供的2016年、2017年、2018年1-6月的《成都户外广告发展研究报告》，成都市公交候车亭广告投放前十大的广告主名称如下：

序号	2018年1-6月	2017年	2016年
1	苏宁云商	京东集团	苏宁云商
2	安居客集团	阿里巴巴集团	铜雀台整形美容医院
3	京东集团	四川省峨眉山竹叶青茶业有限公司	康师傅控股有限公司
4	娇点医学美容医院	华颜医学美容医院	京东集团
5	四川省峨眉山竹叶青茶业有限公司	苏宁云商	四川瑞升置地有限公司
6	铜雀台整形美容医院	娇点医学美容医院	四川省峨眉山竹叶青茶业有限公司
7	腾讯集团	铜雀台整形美容医院	成都悦好整形美容医院
8	山景科创网络技术(北京)有限公司	国美电器控股有限公司	华颜医学美容医院
9	阿里巴巴集团	山景科创网络技术(北京)有限公司	保利房地产(集团)股份有限公司
10	北京五八信息技术有限公司	华为技术有限公司	娇点医学美容医院

注1：易播网作为目前国内为数不多的专业户外广告监测机构，通过搭建户外广告大数据系统，帮助政府和媒体公司分析产业发展，了解行业动态，帮助广告主制定广告策略，为推广

决策提供理论依据与数据支撑。自 2016 年起，易播网开始与成都工商局开展深度合作，执行户外广告市场发展研究，并定期发布其研究分析报告。成都工商局与易播网已联合发布了 2016 年、2017 年、2018 年 1-6 月成都户外广告发展研究报告；

注 2：易播网并未公布上述广告主的终端投放金额；

注 3：山景科创网络技术（北京）有限公司投放的广告品牌为瓜子二手车直卖网。

报告期内，成都市公交候车亭广告投放前十大的客户较为稳定，主要以电商互联网、医美和快消行业客户为主，主要是进行全国性广告投放的大型广告主。

(3) 公交车身广告前十大最终客户名称及交易金额

2017 年以来，成都市公交车身媒体资源仅由媒体伯乐实际运营，其前十大客户及交易金额能够反映成都市公交车身广告前十大广告主及交易金额的情况。根据媒体伯乐的回复，媒体伯乐的前十大客户情况如下（金额：万元）：

期间	前十大客户名称	金额
2018 年 1-6 月	海普诺凯营养品有限公司	81.34
	成都仁品耳鼻喉专科医院有限公司	78.11
	成都正泰木业有限责任公司	71.16
	四川沱牌舍得营销有限公司	66.47
	重庆有友食品销售有限公司	63.46
	娇点医学美容医院	50.52
	四川成都建华食品有限公司	50.35
	成都蔚蓝视界文化传播有限公司	38.74
	成都天地华宇广告有限公司	34.26
	成都励智广告有限公司	33.65
	合计	568.06
2017 年度	天津市津成电线电缆有限公司	173.40
	四川沱牌舍得营销有限公司	156.20
	成都德贝实业有限公司	135.80
	四川古蔺郎酒销售有限公司	119.80
	成都达利食品限公司	114.20
	重庆有友食品销售有限公司	111.50

成都金色阳光广告有限公司	109.70
贵州茅台酱香酒营销有限公司	103.90
成都太平园家俬广场管理有限公司	77.50
成都览博广告有限公司	77.30
合计	1,179.30

2017年、2018年1-6月，虽然媒体伯乐的前十大客户变动较大，但其前十大客户贡献的收入相对稳定，分别为1,179.30万元、568.06万元，占当期营业总收入的比例分别为28.28%、25.47%，前十大客户以快消行业客户为主，主要为成都本地的广告主。

根据委托经营合同的约定，公交传媒向根据媒体伯乐公交车身广告收入的70%收取媒体资源使用费，因此，只要媒体伯乐的收入稳定增长，其最终客户的变化并不会对公交传媒的公交车身委托经营业务收入造成不利影响。

受成都市当地政策影响，成都市中心城区仅媒体伯乐运营的838辆公交车可用于发布公交车身商业广告，由于资源非常稀缺，媒体资源的广告价值较高，预计媒体伯乐未来的公交车身广告的销售收入将稳步增长，则公交传媒的公交车身委托经营业务收入亦将同步增长。

(4) 车内看板广告前十大最终客户名称及交易金额

报告期内，成都市车内看板媒体资源主要由道博文化实际运营，其前十大最终客户及交易金额可间接反映成都市公交车车内看板广告前十大广告主名称及交易金额。根据道博文化的回函，道博文化的前十大最终客户情况如下（金额：万元）：

期间	最终客户名称	金额
2018年1-6月	北京八天网络技术有限公司	19.81
	四川融通金悦商业经营管理有限公司	12.26
	四川荣新仁和会计教育咨询有限公司	6.37
	成都广播电视大学直属城南学院	4.66
	成都永信财会电算化职业培训学校	4.53
	成都大中发装饰工程有限公司	4.45
	上海恒企教育培训有限公司	4.25

	成都唯意装饰工程有限公司	4.06
	四川汇学邦教育科技有限公司	3.77
	成都高新鹭洲里华美口腔门诊部有限公司	3.77
	合计	67.93
2017 年度	成都天图大数据科技有限公司	13.21
	成都乐居华庭装饰工程有限公司	13.06
	安徽奇瑞汽车销售有限公司	10.05
	成都武侯华颜医疗美容门诊部有限公司	9.43
	成都尚孔教育咨询有限公司	8.96
	成都日樱教育咨询有限公司	8.83
	成都锦江爱康国宾红照壁体检综合门诊部有限公司	8.49
	成都王府井购物中心有限责任公司	7.61
	成都北城远东百货有限公司	6.60
	上海恒企教育培训有限公司	6.37
	合计	92.61
2016 年度	安徽奇瑞汽车销售有限公司	18.87
	成都鲁能置业有限公司	16.98
	成都成华正惠房地产开发有限公司	9.43
	福建恒业影业有限公司	7.55
	成都和信居装饰工程有限公司	7.55
	成都保利华阳投资有限公司	6.79
	成都丰立装饰工程有限公司	5.67
	成都民生皮肤病医院有限公司	5.67
	成都品筑置业有限公司	4.72
	成都乐居华庭装饰工程有限公司	4.72
	合计	87.95

报告期内,道博文化前十大客户的收入分别为 87.95 万元、92.61 万元、67.93 万元,呈稳步上升的趋势,其客户主要以成都本地广告客户为主。道博文化整体经营情况良好,与公交传媒保持良好的合作关系。

根据委托经营合同的约定，公交传媒按照合同约定的固定数量及固定价格向道博文化收取媒体资源使用费。道博文化的终端广告客户的变化并不会直接对公交传媒的车内看板业务收入造成不利影响。

(5) 车载电视广告前十大最终客户名称及交易金额

报告期内，成都市车载电视媒体资源主要由巴士在线、成都华视、广电星空实际运营。由于成都华视、广电星空拒绝提供终端广告主的相关数据，故无法获知报告期内公交传媒车载电视广告业务前十大最终客户名称及交易金额。根据巴士在线的回函，成都市场上，其前十大最终客户情况如下（金额：万元）：

期间	最终客户名称	金额
2018年1-6月	成华区苗医生美容建设店	32.00
	上海江崎格力高食品有限公司	28.90
	四川省博览经济发展有限公司	8.30
	成都城市燃气有限责任公司	7.40
	四川盛世欣兴格力贸易有限公司	6.10
	相信音乐文化传媒（北京）有限公司	5.00
	联合利华有限公司	4.30
	苏宁云商	3.80
	北京汽车股份有限公司	3.80
	成都金宫味业食品有限公司	3.70
	合计	103.30
2017年度	北京密境和风科技有限公司（花椒直播）	178.00
	中麦控股有限公司	84.80
	上海昂际会展服务有限公司	66.40
	苏宁云商	56.90
	百胜餐饮集团	52.10
	南京苗邦美业企业管理有限公司	51.00
	爱国者欧途欧（北京）网络科技有限公司	48.30
	安利集团	48.00
	北京五八信息技术有限公司	43.50

	资生堂丽源化妆品有限公司	38.60
	合计	667.60
2016 年度	成都国美电器有限公司	102.40
	阿里巴巴集团	98.00
	南京苗邦美业企业管理有限公司	97.70
	车好多旧机动车经济（北京）有限公司	83.10
	百胜餐饮集团	78.30
	北京密境和风科技有限公司（花椒直播）	77.50
	蒙牛乳业（集团）股份有限公司	68.20
	加多宝（中国）饮料有限公司	66.80
	欧莱雅化妆品集团公司	61.00
	北京五八信息技术有限公司	54.00
	合计	787.00

根据委托经营合同的约定，若由于公交集团对公交线路增减、公交车辆调度等因素造成可用的公交车数量变动时，公交传媒与巴士在线则根据实际使用数量和合同约定的固定价格进行结算。巴士在线的终端广告客户的变化并不会直接对公交传媒的车载电视业务收入造成不利影响。

报告期内，成都市场上，巴士在线的前十大最终客户变动较大，来自于前十大客户的收入分别为 787.00 万元、667.60 万元、103.30 万元，逐渐下滑，其主要原因是受巴士在线原董事长、原总经理王献蜀失联事件影响，巴士在线整体经营受到冲击，导致销售额减少。根据巴士在线公开披露的半年报，2018 年，巴士在线采取了处理危机、瘦身减负、保留资源、争取回款和挽留客户等一系列措施，极大地为企业保存了元气。巴士在线基于对媒体属性的思考，结合当下及未来判断，将业务回归到以公交广告为基础核心业务的定位上，将通过 IT 建设结合互联网的资源，开发媒体投放程序化交易平台，提升自身 IT 服务能力和数据运营能力，通过硬件升级与软件的结合为广告投放提供更多可选择模式，通过视频内容特点形成广告为主依托内容营销的整合传播服务。巴士在线仍是国家广电总局唯一批准的全国性移动电视媒体，也是目前国内唯一全国联运的移动巴士广告和视频内容提供商，其在公交车车载电视广告领域竞争力较强。综上，根据巴士在

线未来的业务定位和其在公交车载电视广告领域的市场竞争力，巴士在线未来将加大对公交广告核心业务的投入，继续与公交传媒等媒体资源供应商合作。

综上，(1) 报告期内，公交传媒报告期内主要客户及成都公交候车亭广告投放金额前十大的终端广告主均保持相对稳定；(2) 报告期内，虽然公交车身、车内看板的前十大最终客户有较大变动，但媒体伯乐和道博文化经营业绩相对稳定，其与公交传媒保持良好的合作关系，公交传媒公交车身和车内看板收入相对稳定；(3) 报告期内，虽然巴士在线的前十大最终客户变动较大，经营业绩波动较大，但基于自身未来的业务定位和其在公交车载电视广告领域的市场竞争力，巴士在线仍继续与公交传媒保持合作关系，因此其最终客户的变动对公交传媒的收入影响较小。

公交传媒的终端广告客户主要包括全国范围内进行广告投放的大型广告主及区域性的中小型广告主。根据 CODC 数据显示，2017 年国内户外广告投放金额前十大品牌分别为京东、天猫、优信二手车、瓜子二手车直卖网、步步高手机、OPPO 手机、蒙牛、农夫山泉、苏宁、腾讯，2018 年 1-6 月国内户外广告投放金额前十大品牌分别为京东、天猫、瓜子二手车直卖网、苏宁、蒙牛、农夫山泉、毛豆新车网、优信二手车、OPPO 手机、弹个车。公交传媒候车亭业务的前十大的终端广告客户与全国户外广告投放金额前十大品牌基本相匹配，保持相对稳定。根据媒体伯乐和道博文化自身的经营策略和业务定位，其前十大终端客户主要以成都本地的广告客户为主，由于客户的经营规模相对较小，每年用于广告宣传的费用相对有限，客户会根据市场情况对广告投放金额进行适当调整，故导致公交车身及车内看板的前十大终端客户变动较大。报告期内，巴士在线终端客户的变动主要由于其自身经营的特殊原因导致的。

因此，公交传媒报告期内主要客户相对稳定，其变动具有合理性。

(五) 报告期内采购情况

1、主营业务成本构成情况

报告期内，公交传媒的采购内容主要是支付公交广告媒体资源使用费、电费及用电维护费、候车亭修建费及维修费、上下刊费用、清洁费、员工工资、广告画面制作费等。公交传媒的能源消耗主要为日常办公的水、电消耗、媒体资源电子设备的电消耗，供应方为各地方水务局、电力局。公交传媒不存在大额能源消

耗的情况。

报告期内，除媒体资源系公交传媒受成都市政府整体委托经营，需按年度向成都市财政缴纳相应的媒体资源使用费外，公交传媒其他采购服务和能源的市场供应充足，不存在对上游行业的重大依赖情况。

报告期内，公交传媒的主营业务成本构成情况如下（金额：万元；占比：%）：

项目	2018年1-6月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
媒体资源使用费	1,344.73	67.52	2,241.22	65.29	2,005.20	56.98
电费及用电维护费	141.57	7.11	307.24	8.95	304.84	8.66
候车亭修建费摊销及维修费	175.26	8.80	260.66	7.59	132.85	3.78
上下刊费用	149.14	7.49	249.81	7.28	230.43	6.55
清洁费	56.29	2.83	120.57	3.51	116.74	3.32
员工工资	65.57	3.29	117.97	3.44	96.48	2.74
广告画面制作费	35.18	1.77	82.72	2.41	80.07	2.28
云平台使用费	-	-	-	-	297.37	8.45
其他	23.97	1.20	52.34	1.52	255.34	7.26
合计	1,991.71	100.00	3,432.53	100.00	3,519.33	100.00

2、主要原材料及能源价格变动情况

2016年、2017年、2018年1-3月，公交传媒向成都市财政缴纳媒体资源使用费，分别为2,005.20万元、2,241.22万元和672.37万元。2018年4-6月，公交传媒应向现代传播缴纳委托经营管理费672.37万元（不含税）。

公交传媒的能源消耗主要为候车亭日常用电。报告期内，公交传媒以0.86元/千瓦时的价格采购用电。

3、报告期内前五名供应商采购情况

报告期内，公交传媒前五名供应商的采购具体情况如下：

2018年度1-6月，前五名供应商采购金额（金额：万元；比例：%）：

供应商全称	和公交传媒关联关系	采购内容	采购金额	占当期营业成本比例
-------	-----------	------	------	-----------

供应商全称	和公交传媒关 联关系	采购内容	采购金额	占当期营业 成本比例
成都市财政局	非关联方	媒体资源使用 费	672.37	33.76
现代传播	关联方	媒体资源经营 管理费	672.37	33.76
成都承业文化传播有限公司	非关联方	上下刊费及清 洁费	205.74	10.33
成都市城市照明管理处	非关联方	用电及用电维 护费	196.95	9.89
四川天成宏业建设工程有限公司	非关联方	维护费	179.05	8.99
合计	-	-	1,926.46	96.72

2017年度前五名供应商采购金额（金额：万元；比例：%）：

供应商全称	和公交传媒关 联关系	采购内容	采购金额	占当期营业 成本比例
成都市财政局	非关联方	媒体资源使用 费	2,241.22	65.29
成都市城市照明管理处	非关联方	用电及用电维 护费	307.24	8.95
四川汇鑫建筑工程有限公司	非关联方	维护费	179.03	5.22
成都承业文化传播有限公司	非关联方	上下刊费及清 洁费	162.60	4.74
成都谊联广告有限公司	非关联方	上下刊费及清 洁费	108.86	3.17
合计	-	-	2,998.96	87.37

2016年度前五名供应商采购金额（金额：万元；比例：%）：

供应商全称	和公交传媒关 联关系	采购内容	采购金额	占当期营业 成本比例
成都市财政局	非关联方	媒体资源使用 费	2,005.20	56.98
成都网泰文化传媒有限公司	关联方	平台使用费	297.37	8.45
成都市城市照明管理处	非关联方	用电及用电维 护费	290.72	8.26
成都拓邦广告有限公司	非关联方	上下刊费及清	181.81	5.17

供应商全称	和公交传媒关 联关系	采购内容	采购金额	占当期营业 成本比例
		洁费		
成都谊联广告有限公司	非关联方	上下刊费及清 洁费	165.36	4.70
合计	-	-	2,940.46	83.55

报告期内，公交传媒前五名供应商采购金额合计占当期营业成本的比例分别为 83.55%、87.37%和 **96.72%**，供应商集中度相对较高，其主要原因是公交传媒向成都市财政局缴纳公交广告媒体资源使用费（**2018 年 4 月起，开始向现代传播缴纳**），占报告期营业成本的比重分别为 56.98%、65.29%和 **67.52%**。

报告期内，公交传媒向成都市财政局缴纳媒体资源使用费的主要依据是：根据中共成都市委于 2013 年 12 月 9 日出具的《研究省、市联合打造成都市“公交公共宣传阵地”工作的会议纪要》（中共成都市委议事纪要第 52 期）、成都市国资委于 2014 年 9 月 24 日出具的《成都市国资委关于公交集团公交广告经营权整体移交的请示》（成国资报[2014]114 号）及其批复，成都市公交集团与成都市传媒集团、公交传媒于 2015 年 2 月 12 日签署了《移交协议》，上述文件约定：以 2014 年 12 月 31 日为基准日，由公交传媒整体承接原由成都市公交集团负责运营的成都市公交媒体资源及移交前公交集团基于媒体资源运营形成的债权债务、尚未履行完毕的合同等。移交后，由公交传媒负责运营成都市公交媒体资源，并与成都市财政局协商确定公交广告经营收益分配方案，定期向市财政缴纳资源使用费。**2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-3 月**，公交传媒向成都市财政局缴纳公交广告媒体资源使用费分别为 2,005.20 万元、2,241.22 万元、672.37 万元，并已取得成都市财政局出具的收据。

2018 年 3 月 30 日，成都市人民政府出具《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》（成府函[2018]43 号），成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，自 2018 年 3 月 31 日起，期限 30 年。现代传播与公交传媒于 2018 年 5 月 10 日签署了《委托经营协议》，委托经营期限为 30 年，自 2018 年 3 月 31 日起至 2048 年 3 月 30 日止，根据上述文件，公交传媒自 2018 年 3 月 31 日起继续受托经营成都市公交广告媒体资源，在协议约定的委托经营期限内每年向现代传播缴纳媒体资源

的经营管理费，无需再向成都市财政缴纳公交广告媒体资源使用费。2018年4-6月，公交传媒应向现代传播缴纳公交广告媒体资源使用费672.37万元（不含税金额）。

综上，2015年至2018年3月30日，由公交传媒受成都市政府委托，负责运营成都市公交广告资源，每年向成都市财政缴纳公交广告媒体资源使用费，自2018年3月31日开始，成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播30年，现代传播与公交传媒签署《委托经营协议》，依然由公交传媒负责受托运营成都市公交广告资源，但公交传媒不再向成都市财政缴纳媒体资源使用费，而是向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费，现代传播无需再向成都市财政缴纳任何费用。

(2) 报告期董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产5%以上股份的股东在前五名供应商中所占权益的情形

报告期内，除成都网泰之外，公交传媒及其董事、监事、高级管理人员和核心技术人员或持有公交传媒5%以上股份的股东在上述其他供应商未占有权益。

公交传媒与成都网泰之间的关联采购分析见本报告书“第十二节 同业竞争及关联交易”之“二、关联交易”之“(二) 报告期内公交传媒的关联方及关联交易情况”之“2、报告期内，公交传媒关联的交易情况”。

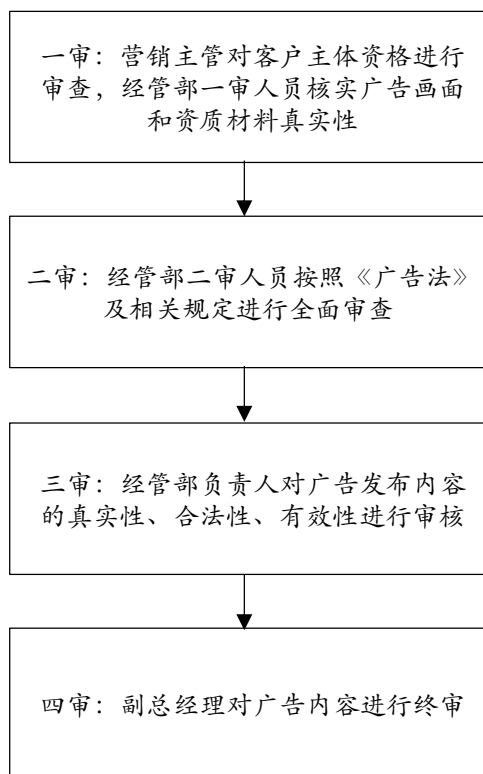
(六) 产品质量控制情况

为保证能够为客户提供合法、合规的优质服务，公交传媒对广告发布业务各个环节，规定了完善的质量控制标准和流程，并在实践中严格有效的执行。

1、广告发布前的审核

(1) 自营候车亭广告业务

对于媒体资源自营业务，公交传媒对客户主体资格及对广告发布内容执行“四审四校制”，所有审查单元严格按流程对广告进行审查，具体流程图如下：



1) 一审

营销部营销主管需在广告画面审核前对广告订单及广告主的基本情况，如姓名、地址、广告表现形式等进行审查。审查通过后，经管部一审人员对客户提供的广告画面及相关资质材料的真实性进行对照核实，并签署审查意见。

2) 二审

经管部二审人员再次将广告内容及其表现形式与广告主所提供的各种资质材料一一进行对照，按照《广告法》及相关规定进行全面审查，提出审查意见。

3) 三审

经管部负责人对广告证明材料以及广告内容的真实性、合法性、有效性签署三审意见。审核未通过的，通知代理商或代理营销人员要求广告主进行内容修改及材料补充。审核通过的，向副总经理提交广告样稿及准予广告发布的申请。

4) 四审

副总经理对广告内容终审，审查通过签字后授权经管部负责人进行系统确认。

对于经管部和分管领导把握不准的画面，为避免对经营产生负面影响，提交总经理、董事长牵头与分管领导和相关部门负责人共同研究，进行集体决策。

(2) 公交车身及车内看板广告业务

对于公交车身和车内看板广告业务，公交传媒执行审核报备制度，由经管部负责。

各代理公司在发布广告前，对待发布广告按“三审三校”原则自行进行审核，并将最终审定的广告样稿在发布前三个工作日之前，以纸质文件的方式加盖公章送至公交传媒审核备案。在完成审核备案后，广告代理公司凭公交传媒审核盖章通过的样稿及车辆明细到公交集团开具派工单，取得派工单后方可进行广告发布。

（3）公交车载电视广告和非自营候车亭广告

对于公交车载电视广告，由受托经营单位自行审查，并报直管广播电视系统进行备案。

非自营候车亭广告，由受托经营单位自主负责对广告发布画面的审核。

2、广告上刊及发布期间的监测管理

自营候车亭广告上刊及发布期间的监测管理由经管部和负责候车亭自营业务的媒介一部共同完成。

上刊前，媒介一部上刊人员需核对上刊画面是否与审核通过画面一致，若不一致可拒绝进行上刊。广告上刊后，经管部审查人员需在广告发布期间对上刊广告进行实地抽查，具体要求如下：

（1）抽查样本数量不低于当期广告实际投放点位数的 5%，范围兼顾广告投放全客户、全区域；

（2）抽查应上刊广告是否按时上下刊，上刊画面、内容、规格是否与经管部备案画面一致；

（3）抽查结果有异常状况由经管部出具监查异常报告，提交媒介一部及营销部向相关单位追究上刊过失或代理商及客户制作过失责任。

3、审查人员组成

公交传媒对广告发布的审查工作主要由公司经管部、媒介一部、营销部的员工及部门负责人按照上述审查流程分工负责。

4、决策和回避机制

广告发布前一般由副总经理决策，如副总经理无法决策或与决策对象存在关联关系的，为避免对经营产生负面影响，应将决策事项提交总经理、董事长

牵头与分管领导和相关部门负责人共同研究，进行集体决策。

5、质量纠纷及处理情况

对于服务质量纠纷问题，由公交传媒的媒介一部主要负责处理。当客户对广告发布质量存在异议的情况下，媒介一部会根据客户反馈，现场核实广告发布情况，若情况属实，公交传媒将及时对已发布广告按照客户要求进行修改。

报告期内，公交传媒能够严格遵守与客户签订的广告服务合同约定，按照公司制定的各项业务制度开展广告服务业务，在发现工作失误或质量纠纷的第一时间内及时予以更正及处理，积极与客户沟通并协商解决，与客户之间无重大服务质量纠纷情况。

6、公交传媒与其受托方的责任承担的分配安排

(1) 公交车身

根据媒体伯乐出具的《关于对〈关于转移〈代理经营协议〉（运兴媒体租赁费）中甲方权利义务给丙方经乙方同意的合同主体变更协议〉的说明》，媒体伯乐将按照《广告法》及其他法律法规相关规定的要求对广告内容进行审核，确保发布广告内容符合《广告法》及其他法律法规相关规定的要求。媒体伯乐将积极配合公交传媒对其发布的商业广告内容进行监督检查，因媒体伯乐发布的广告信息违反相关法律法规受到行政处罚或给第三方造成侵权的，由媒体伯乐依法承担相应的法律责任。

(2) 公交车内看板

根据公交传媒与受托方签订的《公交车内看板媒体临时委托经营合同》的约定，受托方保证其“屏风型看板”发布的广告内容不违背有关法律、法规及社会风俗，否则，产生的相关法律责任由受托方承担。

(3) 公交车载电视

根据公交传媒与受托方签订的《公交车内数字电视媒体资源临时委托经营合同》的约定，在合同期间，如受托方在使用数字电视媒体过程中或因受托方发布的数字电视媒体信息内容损害了第三方的利益（包括但不限于合同违约、侵权等），由受托方自行承担全部责任，并赔偿由此给公交传媒造成的损失；受托方发布的数字电视媒体广告等信息内容应符合相关法律法规、道德规范、善良风俗等。因受托方发布的信息违反相关法律、法规受到行政处罚或给第三方侵权

的，由受托方承担相应的责任。受托方使用数字电视媒体经营不得违反法律、法规、道德规范、善良风俗等。如受托方发布的广告等信息违法或违反合同约定，公交传媒有权解除合同，公交传媒因受托方违约而解除合同的，受托方应赔偿公交传媒因此所受的全部损失，公交传媒因此给第三方造成的损失和赔偿责任均由受托方自行承担，若公交传媒先行支付给第三方，则公交传媒有权向受托方全额追偿已支付款项，并要求受托方承担由此给公交传媒造成的全部损失。

(4) 委托经营候车亭

根据公交传媒与受托方签订的《候车亭广告媒体资源委托经营合同》的约定，因受托方发布违法或违反合同约定的广告而给公交传媒造成的损失，公交传媒有权要求受托方赔偿其直接或间接损失。

(七) 安全生产和环境保护情况

1、安全生产情况

公交传媒主要从事广告服务业，其主要经营活动依托于公共交通类媒体资源，经营管理活动不存在高危险的情况，且均符合国家关于安全生产方面的要求。公交传媒具有丰富的公交媒体资源运营经验并具有完善的管理制度，定期对媒体资源进行巡视、清洁、维修和保养。报告期内，公交传媒未发生安全事故，不存在因发生安全事故受到相关行政管理部门处罚的情况。

2、环境保护情况

公交传媒作为广告媒体服务类企业，不属于高耗能、重污染行业，公交传媒在经营活动中未产生国家环境保护法律、法规和规范性文件所管制的废水、废气、噪声、危险固体废弃物等环境污染物，未涉及环境保护问题。

(八) 核心技术人员及变动情况

截至本报告书签署日，公交传媒无核心技术人员。

(九) 主要会计政策

1、收入成本的确认原则和计量方法

(1) 公交传媒收入确认会计政策

1) 收入确认一般原则

(I) 销售商品：销售的商品在同时满足下列条件时，按从购货方已收或应收

的合同或协议价款的金额确认销售商品收入。

(i) 已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；

(ii) 既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；

(iii) 收入的金额能够可靠地计量；

(iv) 相关的经济利益很可能流入企业；

(v) 相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

(II) 提供劳务：在同一会计年度内开始并完成的劳务，在完成劳务时确认收入；如果劳务的开始和完成分属不同的会计年度，在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，在资产负债表日按完工百分比法确认相关的劳务收入；在提供劳务交易的结果不能可靠估计的情况下，按谨慎性原则对劳务收入进行确认和计量。

(III) 让渡资产使用权：在与让渡资产使用权相关的经济利益能够流入和收入的金额能够可靠的计量时予以确认。

2) 收入确认的具体方法

报告期内，公交传媒针对自营业务和委托经营业务两种不同业务模式，采取的具体收入确认方法为：

(I) 自营业务：公司一般根据与客户签订的广告发布合同，在广告内容见诸媒体并经客户确认，收款或取得收款的权利时，公司按广告发布期确认销售收入。

(II) 委托经营业务：根据合同或协议的约定，公司在将公交广告媒体委托给客户使用后，以合同或协议约定的结算周期按月确认收入的实现。

3) 公交传媒收入确认会计政策的合理性

对于自营广告业务，从业务流程来看，公交传媒依据与自营客户签订的广告发布合同，在广告上刊、维护并与客户确认时（即会计政策规定的广告内容见诸媒体并经客户确认），即已取得销售收款的权利，故公交传媒按广告发布期确认销售收入符合企业会计准则的规定。

对于媒体资源委托经营业务，即公交传媒将公交媒体资源委托客户经营后，按合同或协议约定的结算周期，公交传媒可与其进行结算并收取媒体资源使用费，因此，公交传媒按月确认收入，符合企业会计准则的规定。

综上，公交传媒收入确认会计政策及收入确认的具体方法，符合企业会计准则有关收入确认的规定，具有合理性。

(2) 公交传媒成本确认会计政策及其合理性

公交传媒主营业务为公交媒体资源运营，故其成本支出主要为与广告经营相关的媒体资源使用费、广告上下画费用、画面制作费、公交媒体日常清洁费、电费及电力维护费、日常经营维护等支出。

报告期内，根据不同的媒体资源经营成本，公交传媒以权责发生制为依据，核算并确认报告期内应归集的各项成本。其中，媒体资源使用费根据各期应当缴纳的媒体资源使用费确认并按月摊销；其他各项运营成本，包括广告上下画费用、画面制作费、公交媒体日常清洁费、电费及电力维护费等，公交传媒依据与供应商签订的协议以及费用结算单等，按月确认各项成本。

综上，公交传媒以权责发生制为依据确认成本，符合企业会计准则的规定，具有合理性。

2、比较分析会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

本公司选择了与公交传媒所处行业相近的上市公司进行会计政策与会计估计的比较。通过对比，公交传媒与同行业可比上市公司的收入确认政策、应收款项坏账计提政策、固定资产折旧、无形资产摊销及其他会计政策、会计估计不存在显著差异。

3、与上市公司重大会计政策或会计估计差异对利润的影响

报告期内，公交传媒主要会计政策与会计估计与上市公司不存在重大差异。

公交传媒所处行业不存在特殊的会计处理政策。

4、财务报表编制基础

公交传媒财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）、以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规

则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制。本财务报表以持续经营为基础编制。

5、合并财务报表范围及变化情况

公交传媒未控股和参股其他公司，不需要编制合并财务报表。

6、重要会计政策及会计估计的变更

(1) 会计政策变更

根据财政部发布的《企业会计准则第 16 号—政府补助》(财会[2017]15 号)，公交传媒对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至本准则施行日之间新增的政府补助根据本准则进行调整。

根据财政部发布的《企业会计准则第 42 号—持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》，及《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》(财会[2017]30 号)的相关规定，公交传媒在利润表中新增了“资产处置收益”项目，对净利润按经营持续性进行分类列报，并按照《企业会计准则第 30 号—财务报表列报》等的相关规定，对报告期内的比较数据进行了调整。

《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)对一般企业财务报表格式进行了修订。公交传媒按照该项规定的格式要求编制了 2018 年 1-6 月的财务报表，并对可比期间数据进行了追溯调整。

(2) 会计估计变更

公交传媒报告期内不存在重要会计估计变更。

(十) 公交传媒与成都市财政局确定的公交广告经营收益分配方案的具体情况

1、公交传媒使用广告资源的具体范围

2014 年 6 月 5 日，中共成都市委出具《研究我市公交媒体资源移交有关事宜的会议纪要》，决定将公交集团的公交媒体资源整体移交给公交传媒，移交的公交媒体资源为当时由公交集团直接或间接经营的全市公交系统中所有广告媒体资源，以及现在和未来将会开发建设的资源，包括：(1) 公交车身、公交移动电视、公交车内看板、公交站台、公交电子站牌、公交信息平台；(2) 其他依托车身、线路、站台开发的媒体和社会公共服务资源；(3) 公共自行车站点站棚（只能做公益广告）；(4) 与广告代理机构签订且并未执行完毕的合同。根据上述文

件精神，成都市国资委向成都市政府提交了《关于公交集团公交广告经营权整体移交的请示》（成国资报[2014]114号），市政府领导进行了批示并同意。

2015年2月12日，公交集团及其广告分公司与成都传媒集团及其子公司公交传媒签署《成都市公交广告媒体资源经营权整体移交协议》（以下简称“《移交协议》”），约定由公交集团将公交广告媒体资源的经营权整体移交给公交传媒。移交标的为移交基准日（2014年12月31日）公交集团及其下属公司所拥有的公交媒体资源，包括：（1）公交车身、公交移动电视、公交车内看板、公交站台、公交电子站牌；（2）其他依托车身、线路、站台开发的媒体和社会公共服务资源；（3）公共自行车站点站棚（只能做公益广告）；（4）公交集团及其子公司与广告代理机构签订且尚未执行完毕的所有公交媒体资源使用合同。

综上，报告期内，公交传媒使用广告资源的具体范围为由公交集团直接或间接经营的成都市公交系统中所有广告媒体资源（包括现在及未来将会开发建设的资源），具体包括：

（1）公交车身、公交移动电视、公交车内看板、公交站台、公交电子站牌、公交信息平台；

（2）其他依托车身、线路、站台开发的媒体和社会公共服务资源；

（3）公共自行车站点站棚（只能做公益广告）。

2、权利义务分配

2015年2月12日，公交集团及其广告分公司（以下统称“甲方”）与成都传媒集团、公交传媒（以下统称“乙方”）签署了《移交协议》，对甲乙双方权利义务分配的主要约定如下：

（1）甲方的权利义务

（I）甲方独享移交范围内公交广告载体的所有权（即资产权）。

（II）甲方有权自主按相关程序进行线网规划、站点迁移和车辆调配，并提前书面通知乙方；甲方有权通过乙方使用广告媒体免费发布城市公共交通运输所需信息，除特殊情况外应同时兼顾乙方广告经营需求。

（III）甲方有义务配合乙方刊挂乙方广告进场作业。

（IV）甲方不得恶意破坏乙方刊挂的乙方广告及其载体。但甲方不承担车辆因交通事故等原因给乙方造成的直接及间接损失。

(V) 为维护城市和企业形象，甲方有权拒绝乙方增加除现有公交广告媒体外的媒体品种。

(2) 乙方的权利义务

(I) 公交广告媒体资源经营权移交后，乙方享有公交广告媒体资源经营权并享有部分广告收益权（乙方与市财政局协商确定经营收益分配方案）。

(II) 乙方广告经营业务的开展应全面服从甲方公交运营生产安排。

(III) 乙方负责所有公交广告媒体资源的日常管理，包括：清洗、维护、维修（车辆除外）等，确保公交企业良好的社会形象。

(IV) 乙方利用公交车辆媒体进行广告有关作业，应事先征得甲方书面同意，并按规定办理进场作业手续；归于乙方因广告有关作业造成公交车辆调停，乙方应向甲方缴纳调停补偿费用，具体补偿费用金额由双方另行协商确定。

(V) 为维护城市公交公共服务形象，未经甲方同意，乙方不得增加现有公交广告媒体中与公交车相关的广告媒体品种。

(VI) 所有公交广告媒体在经营过程中发生的纠纷（包括但不限于公交广告媒体的建设、改造、维护、安装、广告推广、发布等与第三方产生的合同及侵权、争议纠纷等）应由乙方全部承担，与甲方无关。乙方在经营所有公交广告媒体过程中，因安全及意外事故（包括但不限于漏电、雷击、倒塌、意外伤人等）产生的侵权或经济责任由乙方全部承担，与甲方无关。

(VII) 乙方须遵守公交广告媒体的相关管理规定。

综上，《移交协议》主要约定的是公交集团及其广告分公司与成都传媒集团及公交传媒的权利义务分配情况，对公交传媒与成都市财政局的权利义务仅约定了公交广告经营收益的分配，即在公交广告媒体资源经营权移交后，公交传媒应与市财政局协商确定经营收益分配方案。

3、收益分配情况

2016年、2017年、2018年1-3月，公交传媒与成都市财政局关于成都市公交广告经营权收益分配情况如下：

(1) 经营权使用费缴纳依据

公交传媒2016年度应缴纳经营权使用费为其2016年度未扣除经营权使用费的税前利润的30%；公交传媒2017年度应缴纳经营权使用费为其2017年度未扣

除经营权使用费的税前利润的 30%；公交传媒 2018 年 1-3 月应缴纳经营权使用费为其预计 2018 年末扣除经营权使用费的税前利润的 30%的 1/4。

(2) 已缴纳的经营权使用费

公交传媒已缴纳 2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-3 月的经营权使用费分别为 20,052,000.00 元、22,412,191.42 元及 6,723,657.43 元。

上述缴纳使用费的计算依据及实际缴纳情况，已经成都市财政局于 2018 年 9 月 17 日予以书面回复确认。

4、资源使用是否具有排他性

根据中共成都市委《研究省、市联合打造成都市“公交公共宣传阵地”工作的会议纪要》、《研究我市公交媒体资源移交有关事宜的会议纪要》的会议精神，为建设“成都市公交公共宣传阵地”，对公交广告媒体资源进行统一管理和运营，要求向公交传媒移交的公交媒体资源均为市公交集团直接或间接经营的全市公交系统中所有广告媒体资源，以及现在和未来将会开发建设的资源。因此，2016 年、2017 年、2018 年 1-3 月，公交传媒受成都市政府委托，独家运营成都市公交系统中所有广告媒体资源，并每年向成都市财政缴纳公交广告经营权使用费，系经营权使用费的唯一缴纳主体。

2018 年 3 月 30 日，成都市人民政府重新将成都市公交广告经营权授予现代传播，并指定成都传媒集团作为成都市公交广告经营权的经营管理主管单位，由其与现代传播签署《授权协议》。2018 年 5 月 10 日，成都传媒集团与现代传播签署了《授权协议》，约定现代传播在授权期内完整的享有成都市公交广告经营权，负责成都市公交广告经营权的出租、运营、维护、移交等经营管理工作。2018 年 5 月 10 日，现代传播将被授权经营的成都市公交广告媒体资源整体委托给公交传媒经营，同时《委托经营协议》约定在委托经营期限内，现代传播不得再将成都市公交广告媒体资源的经营权再授予第三方，且保证公交传媒全面且排他的享有成都市公交广告媒体资源的经营权。

综上，报告期内，公交传媒运营的成都市公交广告媒体资源具有排他性。

(十一) 报告期内公交传媒所运营的媒体资源类型、数量及其采购单价情况

1、公交传媒运营的媒体资源数量

报告期内，公交传媒运营的公交媒体资源类型及数量见本报告书“第五节

标的公司的业务与技术”之“（四）报告期内销售情况”之“1、报告期内，媒体资源数量”。

2、公交传媒的媒体资源采购单价

2016年、2017年、2018年1-3月，公交传媒实际运营上述公交媒体资源，并定期向成都市财政缴纳媒体资源使用费，每年应缴纳媒体资源使用费按其当年度企业财务报表未扣除经营权使用费前的税前利润的30%确定。2016年度、2017年度和2018年1-3月，公交传媒向成都市财政局缴纳公交广告媒体资源使用费分别为2,005.20万元、2,241.22万元、672.37万元。由于公交传媒缴纳的媒体资源使用费实际为多种类型公交媒体资源使用费整体的“打包”金额，且该金额与公交传媒年度的盈利情况成正比，而不是与媒体资源的数量直接挂钩，因此无法计算其中某一种具体媒体资源类型的采购单价。

公交传媒与同行业可比公司采购的公交广告媒体资源的具体情况如下：

广告公司	经营的公交媒体类型	公交媒体资源所在主要城市	经营权期限
白马户外	公交候车亭	北京、上海等全国24个城市	5-20年
北巴传媒	公交车身、公交候车亭、车载电视、车内看板、公交场站LED屏	北京	10年
大象股份	公交候车亭、公交车身	武汉、东莞	1-10年
龙帆广告	公交候车亭、公交车身	北京、深圳等全国14个城市	5-15年
公交传媒	公交车身、公交候车亭、车载电视、车内看板	成都	30年

公交传媒的公交广告媒体资源采购成本，与同行业公司可比业务的采购单价，不具有可比性，主要原因为：

（1）媒体资源所属区域的差异

由于媒体资源所在城市的地理位置、经济发展条件的不同，不同城市的公交广告媒体资源的广告价值存在较大差异，从而导致对媒体资源的采购价格存在较大差异。公交传媒独家运营成都市公交广告媒体资源，而其同行业可比公司则运营北京、上海、武汉等其他城市的公交广告媒体资源，不同城市的媒体资源采购价格差异较大，不具有直接可比性。

（2）媒体资源类型、数量及使用期限的差异

公交广告媒体资源具体有公交车身、公交候车亭、车载电视、车内看板、

公交场站LED屏等多种类型，上述媒体资源类型在不同的城市的具体数量规模也大不相同，而且相关广告公司在采购媒体资源经营权时取得经营权期限也各不相同。媒体资源类型、数量及使用期限的差异则会导致采购价格存在较大差异，不具有直接横向可比性。

2016年、2017年和2018年1-3月，公交传媒向成都市财政局缴纳公交广告媒体资源使用费分别为2,005.20万元、2,241.22万元、672.37万元，上述使用费金额已经成都市财政局认可。报告期内，与同行业可比公司可比业务相比，公交传媒的毛利率水平不存在重大差异（具体详见本报告书“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“三、公交传媒最近两年一期财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、毛利及毛利率分析”），因此公交传媒的媒体资源采购单价相对公允。

（十二）不存在第三方同时运营成都市公交广告资源的情况

报告期内，除公交传媒外，不存在其他第三方同时运营成都市公交广告资源的情形。

二、现代传播

（一）主营业务概况

现代传播于2018年3月27日成立，报告期内未实际经营。

2018年3月30日，成都市人民政府出具了《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》（成府函[2018]43号，以下简称“《批复》”），同意成都传媒集团作为成都市公交广告经营权的经营管理单位，并由其直接与成都传媒集团全资子公司现代传播签订授权协议，将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，授权期自2018年3月31日起，期限为30年。

2018年5月10日，成都传媒集团作为成都市公交广告经营权的经营管理单位与现代传播签署了《成都市公交广告媒体资源经营项目之授权协议》（以下简称“《授权协议》”），约定现代传播在授权期内完整的享有成都市公交广告经营权，负责成都市公交广告经营权的出租、运营、维护、移交等经营管理工作并获取收益，授权期限为30年，自2018年3月31日起至2048年3月30日止。同时，《授权协议》约定现代传播有权委托一家具有公共媒体资源经营资质及经营

经验的关联方实施成都市公交广告经营权的出租、运营、维护工作，受托的关联方不得再将成都市公交广告经营权整体委托其他任何第三方。

2018年5月10日，现代传播与公交传媒签署了《委托经营协议》，委托经营期限为30年，自2018年3月31日起至2048年3月30日止。

截至本报告书签署日，现代传播作为成都传媒集团下属的户外广告资源管理平台，主要经营活动包括：具体负责管理运营成都市公交广告经营权；负责落实与公交广告经营权的经营实体公交传媒的业务对接；负责对发布广告内容进行日常监督管理；负责定期收取媒体资源经营管理费；负责分析全国、四川省、成都市及周边地区户外交通广告市场发展及竞争情况，并拟定户外广告经营权资源的拓展和平台化经营策略等。

（二）现代传播获得公交广告经营权的具体内容及有效区域

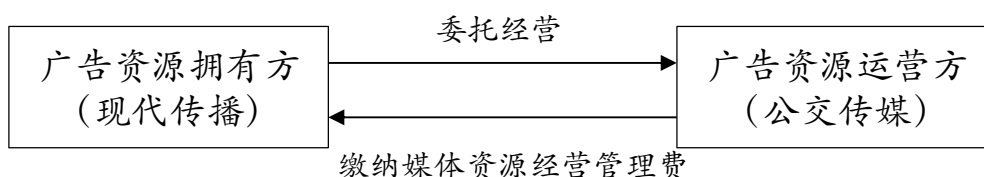
现代传播取得的成都市公交广告经营权，其范围包括成都公交集团直接或间接经营的全市公交系统中的所有广告媒体资源（包括现在及未来将会开发建设的资源），具体内容及有效区域如下：

- 1、公交车身、公交移动电视、公交车内看板、公交站台、公交电子站牌、公交信息平台；
- 2、其他依托车身、线路、站台开发的媒体和社会公共服务资源；
- 3、公共自行车站点站棚（只能做公益广告）。

其中：截至2018年3月31日，公交站台的区域范围为成都市辖区内的锦江区、成华区、金牛区、武侯区、青羊区以及高新区；公交车身范围为已移交的838辆公交车辆车身媒体资源，车内看板范围为已移交的5,801辆公交车辆的车内看板媒体资源，车载电视为已移交的3,625辆公交车辆的车载电视媒体资源。

（三）主要经营模式

截至本报告书签署日，现代传播目前的主要盈利模式为将其拥有的成都市公交广告经营权委托公交传媒运营，并在委托经营期限内向其收取媒体资源经营管理费，现代传播盈利模式图如下：



现代传播与公交传媒签署的《委托经营协议》及《委托经营协议补充协议》主要内容如下：

1、委托方与受托方

委托方为现代传播（甲方），受托方为公交传媒（乙方）。

2、委托经营范围

现代传播取得的公交广告经营权包括的媒体资源范围与公交传媒受托运行的公交广告媒体资源范围一致。委托经营范围为现代传播拥有的成都市公交广告经营权包含的公交广告媒体资源，其包括成都公交集团直接或间接经营的全市公交系统中的所有广告媒体资源（包括现在及未来将会开发建设的资源），具体内容及有效区域如下：

（1）公交车身、公交移动电视、公交车内看板、公交站台、公交电子站牌、公交信息平台。

（2）其他依托车身、线路、站台开发的媒体和社会公共服务资源。

（3）公共自行车站点站棚（只能做公益广告）。

其中：截至2018年3月31日，公交站台的区域范围为成都市辖区内的锦江区、成华区、金牛区、武侯区、青羊区以及高新区；公交车身范围为已移交的838辆公交车辆车身媒体资源，车内看板范围为已移交的5,801辆公交车辆的车内看板媒体资源，车载电视为已移交的3,625辆公交车辆的车载电视媒体资源。

3、委托经营期限

委托经营期限为30年，自2018年3月31日起至2048年3月30日止。

4、经营管理费

未来年度媒体资源经营管理费金额（不含增值税），具体情况如下（金额：万元）：

2018年4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023	2024年
2,017.10	3,227.36	3,872.83	4,647.39	5,112.13	5,623.34	6,185.68

（接上表）

2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
6,804.25	7,484.67	7,858.90	8,251.85	8,664.44	9,097.66	9,552.55

（接上表）

2032年-2047年	2048年1-3月
每年均为 9,552.55	2,388.14

5、支付时间

委托经营期限内，公交传媒按年度向现代传播支付媒体资源经营管理费，应于每个会计年度结束后 30 日内支付上一年的媒体资源经营管理费。

6、移交和返还移交

(1) 鉴于《委托经营协议》签署之前，乙方已根据成都市人民政府授权对成都市广告媒体资源实际进行运营，即在《委托经营协议》签署之日，即视为甲方已完成本项目向乙方的移交，乙方继续对本项目承担运营维护责任，不得以本项目资产存在任何瑕疵提出异议。

(2) 因委托经营期届满或按照《委托经营协议》约定解除或终止《委托经营协议》的，甲方有权要求乙方无偿向甲方或甲方指定的第三方返还移交本项目相关设施设备（除可拆卸的车载视频、看板外）（以下简称“返还移交”），自本协议解除或终止之日起，乙方不再享有公交广告媒体资源的经营权，但乙方在完成返还移交之前对本项目仍承担维护责任。

(3) 返还移交日期确定之日起的前六个月为返还移交的过渡期。返还移交过渡期开始，乙方应在双方同意的时间举行会谈并商定移交的方式、移交程序以及移交的设备、设施、物品、文件的详细清单。在委托经营期满至少一个月前，乙方应向甲方提交本项目的详细移交安排（包括但不限于设备、设施的详细清单等），正常情况下在委托经营期届满次日完成本项目的移交。若本协议提前解除或终止的，乙方应至少在《委托经营协议》解除或终止后 60 日内完成全部的移交工作。

(4) 自返还移交之日起，乙方不再承担本项目的运营维护责任。乙方完成本协议约定的返还移交工作并经甲方确认后 14 天内，甲方应当向乙方签发移交确认书。

(5) 乙方承诺与本项目相关的资产在向甲方移交时应不存在任何留置权、债权、抵押、担保物权或任何其他种类的其他请求权，与本项目相关的公交站台等广告位区域在移交日应不存在任何环境问题和环境遗留问题。

7、甲方的权利和义务

- (1) 甲方有权按协议约定向乙方收取经营管理费用。
- (2) 甲方有权定期或不定期对乙方的运营管理及维护等工作进行抽查监督，乙方应积极配合甲方的前述活动。
- (3) 甲方有权要求乙方提交出租、运营、维护等工作范围内的专项报告。
- (4) 甲方有权监督乙方的广告制作、经营、发布行为，若甲方发现广告内容不符合法律法规政策规定或不符合公共道德要求或其他给甲方造成不利影响情形的，甲方有权要求乙方在规定期限内予以修改。
- (5) 甲方有权按照政府部门的要求，本着尊重社会公众的知情权和鼓励公众参与监督的原则，及时将乙方的出租、运营、维护及移交等工作的检查、监测、评估结果和整改情况以适当的方式向社会公布。
- (6) 甲方有权于每季度对乙方直接运营管理广告媒体资源进行至少一次情况抽查，每年对乙方广告经营权运营管理情况全面核查。
- (7) 甲方有权对乙方报送的备案文件进行审查，若发现问题，有权要求乙方在指定期限内整改。
- (8) 委托经营期内，除法律法规或政府行为外，甲方不得将协议项下的公交广告媒体资源的经营权再授予第三方。
- (9) 委托经营期内，甲方确保乙方全面且排他的享有成都市公交广告媒体资源的经营权。
- (10) 委托经营期内，甲方不得干涉乙方合法的经营活动。

8、乙方的权利和义务

- (1) 乙方接受甲方的委托，全面且排他的享有管理经营成都市公交广告媒体资源的权利，甲方不得非法干预其正常合法的经营活动。
- (2) 乙方有权根据《委托经营协议》约定，通过在公交汽车车身、公交站台以及公交汽车车内看板等广告位区域位置，经营发布商业广告、自我形象宣传和公益广告而获取经营收益，并承担全部的经营风险。
- (3) 委托经营期内，按照《委托经营协议》约定实施公交广告媒体资源的出租、运营及维护及移交工作。

(4) 委托经营期内，乙方有权按照根据业务开展的需要将部分公交广告媒体资源委托给第三方运营，但未经甲方书面同意，不得将《委托经营协议》约定的公交广告媒体资源的经营权整体转让给第三方。

(5) 乙方有权平等享受有关税收优惠政策。

(6) 乙方必须遵守国家 and 地方政府的相关法律、法规、规章和规范性文件，所发布广告应符合国家相关广告发布的标准，不得经营发布国家广告法律明令禁止的广告，不得以国家和地方政府禁止的方式发布广告，自觉维护社会公德。

(7) 乙方负责对公交汽车车身、公交站台、公交汽车的车载视频与车内看板等广告位区域的安装、维修、保养、清洁等工作，确保广告位区域的完整、美观，并自行承担全部费用。

(8) 乙方不得擅自增加现有公交广告媒体中与公交车相关的广告媒体品种。

(9) 乙方应配合甲方、行业主管部门及其他政府机构的抽查、检验、检查、了解、监督等工作。

(10) 委托经营期内，因乙方经营过程中所发生的全部纠纷（包括但不限于广告位区域的改造、维护、安装、广告推广、发布等与第三方产生的合同及侵权、争议纠纷等）由乙方自行解决，与甲方无关。

(11) 乙方应当按照国家安全生产法规和行业安全生产标准，对本项目相关设施设备或人员等进行安全管理；在经营过程中，因安全及意外事故（包括但不限于漏电、雷击、倒塌、意外伤人等）等产生的全部责任由乙方承担，与甲方无关。

(12) 乙方应当按照《委托经营协议》约定向甲方支付经营管理费。

(13) 乙方不得利用自身优势地位妨碍其他经营者的合法经营活动。

(14) 乙方应当于每月初向甲方报送上月业务开展所形成的全部资料予以备案，包括但不限于业务合同、业务确认单、上下刊报告等。特别地，若乙方发布广告内容涉及医疗、药品、医疗器械、农药、兽药和保健食品广告，以及法律、行政法规规定应当进行审查的其他广告内容，应当向甲方报送取得相关主管机关的批准或备案文件。

(15) 乙方发布的广告等信息内容应符合相关法律法规、道德规范、善良风俗等。因乙方发布的广告信息违反相关法律法规受到行政处罚或给第三方造成侵权的，由乙方承担全部责任，并赔偿由此给甲方造成的损失。

根据《委托经营协议》的约定，现代传播将取得成都市公交广告经营权全部委托给公交传媒，现代传播除有权监督公交传媒和保障授权权利的有效性外，不得非法干预公交传媒正常合法的经营活动。公交传媒有权及有义务：

(1) 在委托经营期间，公交传媒全面且排他的享有管理经营成都市公交广告媒体资源的权利，现代传播不得将成都市公交广告经营权再授予第三方，也不得非法干预公交传媒正常合法的经营活动。

(2) 公交传媒自行负责对公交汽车车身、公交站台、公交汽车的车载视频与车内看板等广告位区域的安装、维修、保养、清洁等工作。

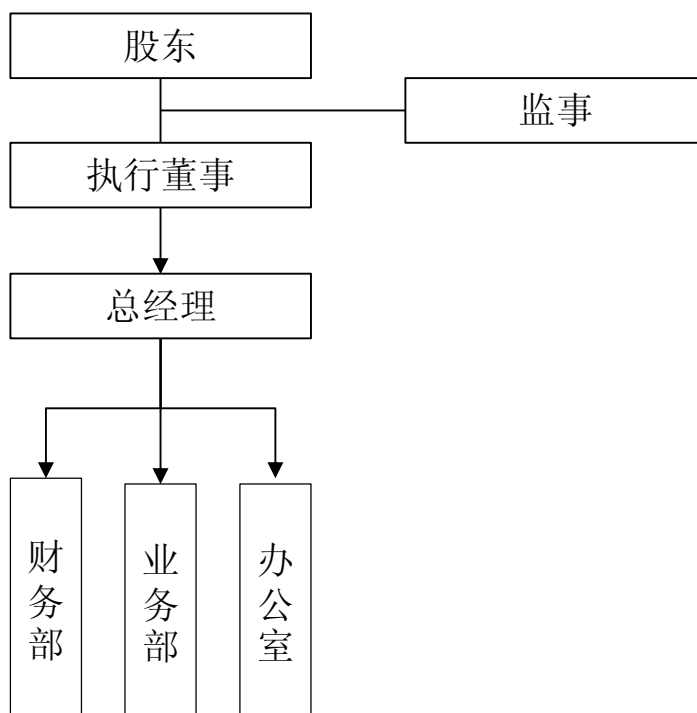
(3) 公交传媒经营过程中所发生的全部纠纷由公交传媒自行解决，与现代传播无关。

综上，现代传播对公交传媒的委托经营是全权委托。

(四) 现代传播公司治理架构

截至本报告书签署日，现代传播依法建立了由股东、执行董事、监事以及高级管理层组成的公司治理架构，并设立了业务部、财务部、办公室等部门以完成日常运营工作。现代传播制定了《人事管理制度》、《办公管理制度》、《财务管理制度》、《业务制度》等制度规则，以规范公司管理和运作。

截至本报告书签署日，现代传播的组织架构图及具体职能如下：



1、股东

现代传播的股东有权依据法律、法规、规章、规范性文件、《公司章程》的规定享有决定公司各种重大事项、查阅各项会议记录和公司财务会计报告、按期分取公司利润以及公司终止后依法分取公司剩余财产的股东权利。

现代传播股东的职能和职权包括但不限于以下方面：决定公司的经营方针和投资计划；委派和更换执行董事，决定有关执行董事的报酬事项；委派和更换监事，决定有关监事的报酬事项；审议批准执行董事的报告或监事的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案以及利润分配、弥补亏损方案；对公司增加或减少注册资本作出决定；对公司的分立、合并、解散、清算或者变更公司形式作出决定；修改公司章程；聘任或解聘公司的经理并决定其报酬事项等。

2、执行董事

现代传播未设董事会，设执行董事一名，为其法定代表人。根据《公司章程》的规定，现代传播执行董事的职能和职权包括但不限于以下方面：向股东报告工作；执行股东的决定，制定实施细则；拟订公司的经营计划和投资方案；拟订公司的年度财务预算、决算，利润分配、弥补亏损方案；制定公司的基本管理制度等。

3、监事

现代传播未设监事会，设监事一名。根据《公司章程》的规定，现代传播监事的职能和职权包括但不限于以下方面：检查公司财务；对执行董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的执行董事、高级管理人员提出罢免的建议；当执行董事和经理的行为损害公司的利益时，要求执行董事和经理予以纠正；向股东提出提案；依照《公司法》第一百五十一条的规定，对执行董事、高级管理人员提起诉讼等。

4、总经理

现代传播的总理由股东聘任或者解聘。根据《公司章程》的规定，现代传播经理的职能和职权包括但不限于以下方面：主持公司的生产经营管理工作，组织实施股东决定的公司年度经营计划和投资方案；制定公司内部管理机构设置的方案；制定公司的基本管理制度；制定公司的具体规章等。

5、业务部

- (1) 拟订经营计划、经营策略，进行市场分析工作；
- (2) 负责与公交传媒对接，监督管理公交广告的发布情况；
- (3) 对接传媒集团、公交集团、成都市城市管理委员会等行业管理部门，牵头处理社会对公交媒体的投诉；
- (4) 收取媒体资源经营管理费；
- (5) 负责招投标相关工作；
- (6) 其他上级交办的工作。

6、财务部

- (1) 制定执行财务管理制度，编制、实施资金使用计划；
 - (2) 组织编制年度预算，监督、分析预算执行情况；
 - (3) 成本、费用核算与控制，跟踪与分析收入、盈利指标；
 - (4) 申报和交纳税款，筹划合理节税和闲置资金增值；
 - (5) 管理现金和银行存款等资金收支，并办理报销、收款、付款及划拨；
- 审核财务票据、凭证、账册、预结算报告，编制财务报表、财务数据统计分析及管理财务报告，财务收支情况。
- (6) 编制、实施公司投资、融资制度和方案；
 - (7) 其他上级交办的工作。

7、办公室

(1) 制定执行行政管理制，协调、督办各部门工作；

(2) 管理印章、证照、资料档案，对接传媒集团等上级有关部门，收发各类行政文书；

(3) 管理固定资产、办公用品、车辆，安全和后勤服务；

(4) 组织执行公司层面会务、接待、活动；

(5) 人力资源管理，制定规划、制度，招聘、调配、薪酬福利、培训、目标绩效考核管理等；

(6) 综合类文稿撰写；

(7) 其他上级交办的工作。

(五) 现代传播的经营决策程序

现代传播制定了《公司章程》、《决策管理办法》、《执行董事办公会议事规则》以及《总经理办公会议事规则》等制度，对股东、执行董事/执行董事办公会、总经理/总经理办公会等经营决策机构各自的经营决策范围作出了明确划分，并在《成都传媒集团现代文化传播有限公司“三重一大”决策管理办法》（以下简称“决策管理办法”）中对“决策程序”、“决策执行”、“决策监督检查与责任追究”等方面作出了明确规定，具体如下：

(1) 明确规定了决策权限的分工、决策事项的提出、会议通知、会议召开、会议决议、会议记录等事项；

(2) 明确规定了决策执行方式、程序等事项；

(3) 明确规定了决策公开、监督、追责等事项。

具体而言，现代传播的决策事项由有关部门根据上级指示或工作需要或由决策机构成员直接书面提出，在调查研究基础上广泛听取各方意见建议，按照决策事项具体内容提交相应的决策机构，由决策机构分管负责人根据决策事项内容，准备会议材料、确定时间、地点、与会人员，按照少数服从多数的原则进行表决，决策机构成员对已作出的集体决策有不同意见的，可以保留并说明理由，同时在会议记录中明确记录，会议决策结果应形成会议纪要，并按规定印发有关单位和相关人员，同时上报股东单位。

(六) 现代传播对公交传媒受托经营的监督管理措施

根据现代传播与公交传媒签订的《委托经营协议》第 7.1 条约定，现代传播有权定期或不定期对公交传媒的运营管理及维护等工作进行抽查监督，如检查本项目所涉及广告位区域的维修与保养情况是否符合要求等，有权监督公交传媒的广告制作、经营、发布行为，若现代传播发现广告内容不符合法律法规政策规定或不符合公共道德要求或其他给现代传播造成不利影响情形的，现代传播有权要求公交传媒在规定期限内予以修改。

根据现代传播的《成都传媒集团现代文化传播有限公司广告经营权委托经营监督管理办法》（以下简称“《监督管理办法》”）的相关规定及《成都市公交广告媒体资源经营项目之委托经营管理协议之补充协议》，现代传播的业务部门将于每季度对受托人（即公交传媒）直接运营管理的广告媒体资源进行至少一次抽查，每次抽查各类型资源抽查数量不低于该类型资源总数的 20%，每年对受托人广告经营权的运营管理情况全面核查，检查内容包括但不限于：（1）广告位区域维护及保养的情况；（2）广告内容或发布方式是否符合法律法规及公共道德的情况；（3）新增广告媒体品种的情况；（4）运营中的安全管理情况；（5）广告位的经营情况；（6）特殊领域广告的主管机关审批或备案情况；（7）其他可能造成不利影响的情况。同时，受托人应当于每月初向现代传播报送上月业务开展所形成的全部资料并予以备案，包括但不限于业务合同、业务确认单、上限刊报告等。现代传播将对全部备案文件进行审查，对审查中发现的问题要求受托人在指定期限内整改。

（七）现代传媒将公交传媒资源委托公交传媒经营后，公交传媒再将相关媒体资源转委托第三方运营的合规性

2018 年 3 月 30 日，成都市人民政府出具《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》（成府函[2018]43 号），同意成都传媒集团作为成都市公交广告经营权的经营管理单位，并由其直接与成都传媒集团全资子公司现代传播签订授权协议，将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，自 2018 年 3 月 31 日起，期限为 30 年。

2018 年 5 月 10 日，成都传媒集团作为经营管理单位与现代传播签署了《授权协议》，成都市人民政府授予现代传播在授权期内完整的享有成都市公交广告经营权，负责成都市公交广告经营权的出租、运营、维护、移交等经营管理工作

并获取收益，同时约定，现代传播有权委托一家具有公共媒体资源经营资质及经营的其关联方实施成都市公交广告经营权的出租、运营、维护工作，受托的关联方不得再将成都市公交广告经营权整体委托其他任何第三方。

2018年5月10日，现代传播与公交传媒签订了《委托经营协议》，现代传播委托公交传媒经营成都市公交广告经营权，同时约定，委托经营期内，公交传媒有权根据业务开展的需要将部分公交广告媒体资源委托给第三方运营，但未经现代传播书面同意，不得将本协议约定的公交广告媒体资源的经营权整体转让给第三方。

除上述协议约定外，相关法律法规、规范性文件、四川省及成都市地方性文件均未明确禁止相关权利人将公交广告经营权进行转委托的行为。

综上，经查询相关法律法规、规范性文件、四川省及成都市地方性文件及政府授权文件，均未发现有明确禁止相关权利人将公交广告经营权进行转委托的行为的相关规定。《授权协议》及《委托经营协议》仅对公交传媒将成都市公交广告经营权再整体委托给第三方的行为进行了禁止，《委托经营协议》允许公交传媒根据业务开展的需要将部分公交广告媒体资源委托给第三方运营。公交传媒作为经营成都市公交广告经营权的受托主体，在法律法规、经营管理主管单位及委托方现代传播未禁止及允许的范围内将部分公交广告媒体资源委托给第三方运营的行为不违反相关法律法规及合同约定。因此公交传媒将部分广告媒体资源委托给第三方运营的行为合法合规。

（八）现代传播的内部审查机制

根据现代传播的《监督管理办法》，现代传播针对受托人（即公交传媒）经营与管理广告经营权的行为了建立了内部审查机制，并在与公交传媒签订的《委托经营协议》中对现代传播的监督管理权力予以明确。现代传播内部审查机制具体如下：

1、审查内容

现代传播要求受托人每月初报送上月业务所形成的全部资料予以备案，包括但不限于业务合同、业务确认单、上下刊报告等，特别地，若受托人发布广告内容涉及医疗、药品、医疗器械、农药、兽药和保健食品广告，以及法律、行政法规规定应当进行审查的其他广告内容，要求受托人报送所取得的相关主管机关的

批准或备案文件。现代传播审查的主要内容如下：

(1) 自营候车亭广告业务

复核受托人所查验的各类广告证明文件的真实性、合法性、有效性；核实广告内容的真实性、合法性，是否符合社会主义核心价值观和精神文明建设的要求；检查广告发布形式和使用的语言文字是否符合国家有关规定；审查广告发布后的整体效果，确认符合法律法规与社会公序良俗。

(2) 公交车身及车内看板广告业务

对受托人已审核的各代理公司报备的广告样稿进行复核，检查广告发布形式和使用的语言文字是否符合国家有关规定；审查广告发布后的整体效果，确认符合法律法规与社会公序良俗。

(3) 公交车载电视广告和非自营候车亭广告

对广告发布后的整体效果进行审查，确认符合法律法规与社会公序良俗。

同时，现代传播将对受托人运营管理广告媒体资源情况抽查，抽查内容包括但不限于：1) 广告位区域维护及保养的情况；2) 广告内容或发布方式是否符合法律法规及社会道德的情况；3) 新增广告媒体品种的情况；4) 运营中的安全管理情况；5) 广告位的经营情况；6) 特殊领域广告的主管机关审批或备案情况；7) 其他可能造成不利影响的情况。

2、审查程序

现代传播业务部门应在部门负责人牵头下，组织全部门审查人员在 15 个工作日内完成对当季备案材料的全面审查工作，并将审查结果报送总经理确认。如遇重大疑难问题或决策事项与总经理存在关联关系的，由总经理报请执行董事办公会决策。

3、审查人员组成

现代传播对广告发布的审查工作主要由业务部人员及总经理按照上述审查流程分工负责。

4、决策和回避机制

现代传播对当季审查材料的审查结果报送总经理确认，如与总经理存在关联关系的，由总经理报请执行董事办公会集体决策。

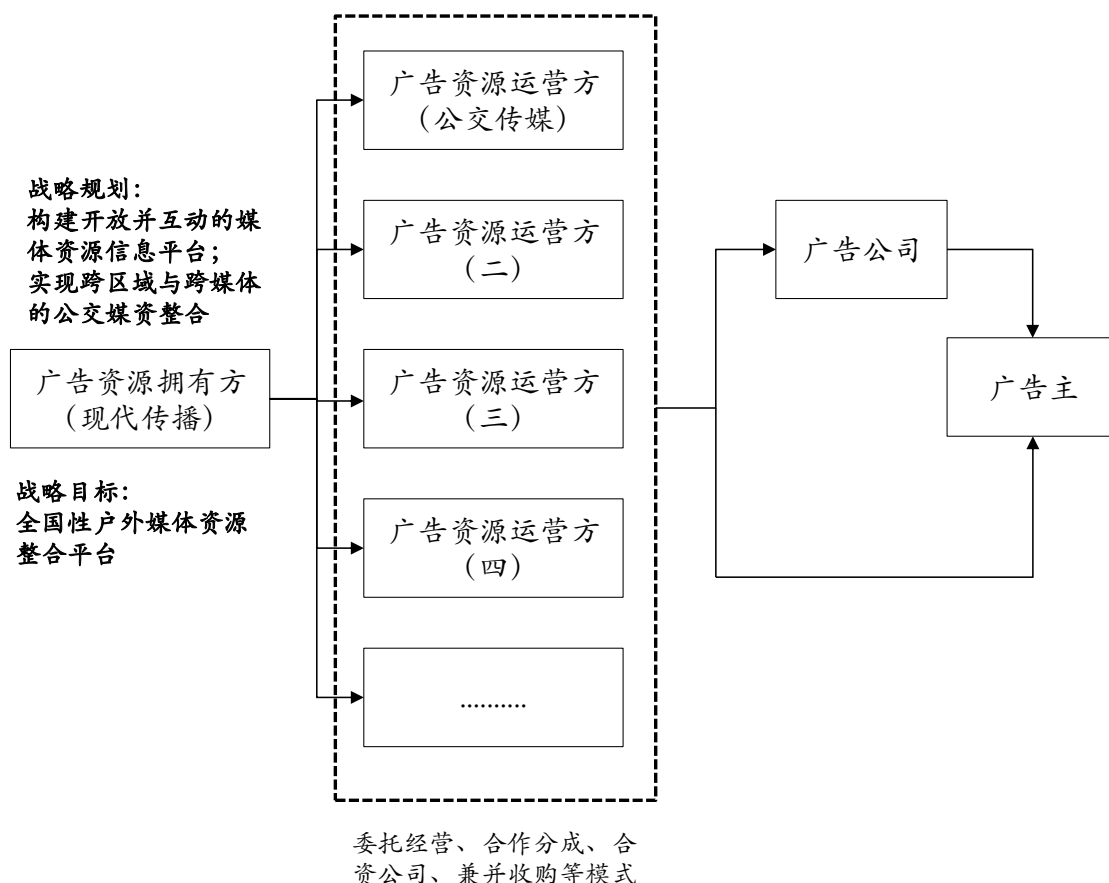
5、现代传播与公交传媒的责任承担的分配安排

根据《委托经营协议》及其补充协议，公交传媒发布的广告等信息内容应符合相关法律法规、道德规范、善良风俗等。因公交传媒发布的广告信息违反相关法律法规受到行政处罚或给第三方造成侵权的，由公交传媒承担全部责任，并赔偿由此给现代传播造成的损失。

（九）未来经营规划及目标

户外广告媒体资源获取是户外广告投放公司开展业务经营的基础和参与市场竞争的核心要素。如何获取受众广、消费潜力大的中心城市的优质户外媒体资源是各广告公司重点关注的问题。现代传播背靠成都传媒集团和成都市国资委，以成都市公交广告媒体资源为其发展基础，其未来的战略规划是逐步构建开放并互动的媒体资源信息平台，实现跨区域与跨媒体的户外媒体资源整合，以实现成为全国性户外媒体资源的管理运营平台公司的战略目标。

目前，现代传播的经营模式为通过取得公交广告经营权，以委托经营的方式与专业的广告媒体资源运营公司进行合作，并根据约定收取合理金额的资源管理费。未来，随着现代传播获得更多区域或更多媒体形式的广告经营权，例如成都市地铁广告媒体资源、四川省其他地级市的公交广告媒体资源、其他省市的相关户外媒体资源等，同时将会考虑采用与专业媒体资源运营公司合作经营（收入分成、利润分成等方式）、成立合资公司共同运营、兼并收购运营公司等多种模式来管理和运营户外媒体资源。现代传播的业务模式和发展规划如下：



(十) 主要会计政策

1、收入成本的确认原则和计量方法

(1)销售商品：销售的商品在同时满足下列条件时，按从购货方已收或应收的合同或协议价款的金额确认销售商品收入。

- 1) 已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- 2) 既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；
- 3) 收入的金额能够可靠地计量；
- 4) 相关的经济利益很可能流入企业；
- 5) 相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

(2)提供劳务：在同一会计年度内开始并完成的劳务，在完成劳务时确认收入；如果劳务的开始和完成分属不同的会计年度，在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，在资产负债表日按完工百分比法确认相关的劳务收入；在提供

劳务交易的结果不能可靠估计的情况下，按谨慎性原则对劳务收入进行确认和计量。

(3)让渡资产使用权：在与让渡资产使用权相关的经济利益能够流入和收入的金额能够可靠的计量时予以确认。

对于委托经营业务对应的收入，根据合同或协议的约定，现代传播将公交广告媒体委托给客户经营后，以合同或协议约定的结算周期确认收入的实现。

2、比较分析会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

本公司选择了与现代传播所处行业相近的上市公司进行会计政策与会计估计的比较。通过对比，公交传媒与同行业可比上市公司的收入确认政策、应收款项坏账计提政策、固定资产折旧、无形资产摊销及其他会计政策、会计估计不存在显著差异。

3、与上市公司重大会计政策或会计估计差异对利润的影响

报告期内，现代传播主要会计政策与会计估计与上市公司不存在重大差异。现代传播所处行业不存在特殊的会计处理政策。

4、财务报表编制基础

现代传播财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）、以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制。本财务报表以持续经营为基础编制。

5、合并财务报表范围及变化情况

现代传播未控股和参股其他公司，不需要编制合并财务报表。

6、重要会计政策及会计估计的变更

(1) 会计政策变更

根据财政部发布的《企业会计准则第 16 号—政府补助》(财会[2017]15 号)，现代传播对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至本准则施行日之间新增的政府补助根据本准则进行调整。

根据财政部发布的《企业会计准则第 42 号—持有待售的非流动资产、处置

组和终止经营》，及《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会[2017]30号）的相关规定，现代传播在利润表中新增了“资产处置收益”项目，对净利润按经营持续性进行分类列报，并按照《企业会计准则第30号—财务报表列报》等的相关规定，对报告期内的比较数据进行了调整。

《财政部关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号）对一般企业财务报表格式进行了修订。现代传播按照该项规定的格式要求编制了2018年1-6月的财务报表，并对可比期间数据进行了追溯调整。

（2）会计估计变更

现代传播报告期内不存在重要会计估计变更。

（十一）未来年度媒体资源使用费的协商确定依据

2016年、2017年、2018年1-3月，经与成都市财政局协商，公交传媒定期向成都市财政局缴纳媒体资源使用费，分别为2,005.20万元、2,241.22万元和672.37万元。自2018年3月31日起，成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播30年，现代传播与公交传媒签署《委托经营协议》，依然由公交传媒负责受托运营成都市公交广告媒体资源，但公交传媒不再向成都市财政缴纳媒体资源使用费，而是向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。因此，经公交传媒与现代传播协商决定，以公交传媒2017年向成都市财政局实际缴纳的金额为基数（即2,241.22万元），确定未来年度媒体资源经营管理费金额的同比增长率，以此确定未来年度媒体资源经营管理费的具体金额。

虽然受房地产行业广告投放金额减少的不利影响，导致成都公交广告2017年整体投放金额下滑，但是医疗医美、互联网、酒水饮料等其他大多数行业广告投放规模同比均有不同程度的增长。未来随着下游行业广告投放需求的不断增长，成都市公交广告市场预期仍将会快速增长。成都市作为我国“新一线”城市的代表，当地经济平稳发展，人均GDP持续上升，商业资源密集度高，商业品牌众多并且大型商圈密集，随着当地居民消费能力日益增强，成都公交广告市场未来整体向好。经公交传媒管理层预计，相比于2017年，公交传媒的2018年的收入将明显回升。

2019年至2026年，公交传媒委托经营的公交候车亭大牌将逐渐收回，相关媒体资源将纳入其自营业务体系。一方面，委托经营候车亭转自营后，相应的

候车亭大牌销售价格将大幅提升，提升公交传媒的盈利能力；另一方面，随着委托经营的优质候车亭公共资源的逐渐收回，将进一步提高公交传媒对成都公交广告市场的垄断地位，其媒体资源优势和议价能力将会得到进一步提升，因此预期其刊例价、上刊率等指标均将有明显提升。公交传媒计划在 2021 年前提升公交候车亭大牌的销售均价。

在综合考虑成都市公交广告未来发展趋势向好、公交传媒未来盈利能力增强等因素的情况下，经公交传媒管理层预测，2018 年至 2021 年公交传媒营业收入年复合增长率约为 20%，因此确定 2018 年至 2021 年媒体资源管理费的年增长率为 20%。其后年度按照增长率阶梯式下降的原则确定增长率，2022 年至 2026 年，年增长率下降为 10%；2027 年至 2031 年，年增长率下降为 5%；2031 年以后，不再增长。未来年度媒体资源经营管理费金额及增长率的具体情况如下（金额：万元）：

项目	2017 年	2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023	2024 年
金额	2,241.22	2,017.10	3,227.36	3,872.83	4,647.39	5,112.13	5,623.34	6,185.68
增长率	-	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	10.00%	10.00%	10.00%

（接上表）

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
金额	6,804.25	7,484.67	7,858.90	8,251.85	8,664.44	9,097.66	9,552.55
增长率	10.00%	10.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%

（接上表）

项目	2032 年-2047 年	2048 年 1-3 月
金额	每年均为 9,552.55	2,388.14
增长率	-	-

注 1：增长率=（本年度全年缴纳金额÷上一年度全年缴纳金额）-1，对于缴纳期间不足一年的，相关缴纳金额进行年化处理。例如，2018 年 4-12 月缴纳金额为 2,017.10 万元，年化处理后，2018 年缴纳金额为 2,689.47 万元，相对于 2017 年全年缴纳金额 2,241.22 万元，同比增长了 20%；

注 2：上述金额不含增值税。

基于公交传媒向成都市财政缴纳媒体资源使用费的合理水平，现代传播与公

交传媒经过友好协商，在综合考虑成都市公交广告未来发展趋势向好、公交传媒未来盈利能力增强等因素的情况下，确定了未来年度媒体资源经营管理费金额的同比增长率，以此确定未来年度媒体资源经营管理费的具体金额，其媒体资源经营管理费在未来年度的定价机制符合商业惯例，定价是合理、公允的。

(十二) 量化分析未来年度媒体资源使用费对公交传媒和现代传播未来年度盈利水平和评估值的影响情况

媒体资源经营管理费（不含增值税）对公交传媒及现代传播未来年度盈利水平的影响情况如下（金额：万元）：

媒体资源经营管理费变动金额	对公交传媒当年净利润的影响金额	对现代传播当年净利润的影响金额
100	-75.00	75.00
0	0	0
-100	75.00	-75.00

根据现代传播与公交传媒签署的《委托经营协议》，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源经营管理费。因此，媒体资源经营管理费是公交传媒的营业成本，与其净利润呈负相关关系；媒体资源经营管理费是现代传播的营业收入，与其净利润呈正相关关系。

根据上表，未来年度媒体资源经营管理费每增长 100 万元（不含增值税），公交传媒当年净利润则减少 75 万元，现代传播当年净利润则增加 75 万元。本次交易中上市公司将对两家标的公司各年度完成的业绩合并计算并考核业绩实现情况，因此，该媒体资源经营管理费变动金额对业绩承诺期间两家标的公司合计实现净利润无重大影响。

假设本次交易作价完全依照两家标的公司相关股权价值的评估结果进行确定，则媒体资源经营管理费对公交传媒及现代传播的评估值及本次交易作价影响的敏感性分析如下（金额：万元）：

媒体资源经营管理费变动幅度	公交传媒 100%股权评估值	公交传媒 100%股权评估值变动幅度	现代传播 100%股权评估值	现代传播 100%股权评估值变动幅度	本次交易作价合计	交易作价变动幅度
9%	56,628.34	-5.80%	43,268.24	8.36%	82,908.08	1.10%
7%	57,403.26	-4.51%	42,526.20	6.50%	82,708.48	0.85%
5%	58,178.19	-3.22%	41,784.17	4.65%	82,508.90	0.61%

3%	58,953.11	-1.93%	41,042.13	2.79%	82,309.31	0.37%
1%	59,728.04	-0.64%	40,300.09	0.93%	82,109.72	0.12%
0%	60,115.50	0.00%	39,929.08	0.00%	82,009.93	0.00%
-1%	60,502.96	0.64%	39,558.06	-0.93%	81,910.13	-0.12%
-3%	61,277.89	1.93%	38,816.02	-2.79%	81,710.54	-0.37%
-5%	62,052.81	3.22%	38,073.99	-4.65%	81,510.96	-0.61%
-7%	62,827.74	4.51%	37,331.95	-6.50%	81,311.37	-0.85%
-9%	63,602.66	5.80%	36,589.91	-8.36%	81,111.77	-1.10%

根据上表显示，媒体资源经营管理费与公交传媒的评估值呈负相关关系，与现代传播的评估值呈正相关关系。整体来看，媒体资源经营管理费与本次交易作价呈正相关关系，媒体资源经营管理费每增长或减少 1%，本次交易作价相应增长或减少约 0.12%，媒体资源经营管理费的变动对本次交易作价影响较小。

(十三) 未来年度现代传播是否考虑新增媒体广告资源，上述媒体资源使用费是否包含新增广告资源，未来年度是否存在调整媒体资源使用费收费方式和收费金额的情况

1、未来年度现代传播是否考虑新增媒体广告资源，上述媒体资源使用费是否包含新增广告资源

2018年5月10日，现代传播与公交传媒签署了《委托经营协议》，委托经营范围为现代传播拥有的成都市公交广告经营权包含的公交广告媒体资源，其包括成都公交集团直接或间接经营的全市公交系统中的所有广告媒体资源（包括现在及未来将会开发建设的资源），其媒体资源类型和数量系现代传播依据《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》取得的成都市公交广告媒体经营权所包括的范围。如后期涉及媒体资源类型或数量的调整，需要现代传播依据政府相应调整文件与公交集团进行协商确定。截至本报告书签署日，除因成都市市政规划及当地政策调整的情况外，现代传播暂未考虑在未来年度在上述范围内新增公交广告媒体资源。

截至本报告书签署日，现代传播仅拥有成都市公交广告经营权，以委托经营的方式与公交传媒进行合作，并根据约定收取一定金额的资源管理费。公交传媒和现代传播约定的媒体资源使用费的范围仅包含双方签署的《委托经营协议》中所约定的成都市公交广告媒体资源范围，不包含该范围外的新增广告资源。

根据现代传播未来的经营发展规划，其将以成都市公交广告媒体资源为发展基础，逐步构建开放并互动的媒体资源信息平台，实现跨区域与跨媒体的户外媒体资源整合，以实现成为户外媒体资源的管理运营平台公司的战略目标。因此，现代传播在未来将计划获得更多区域或更多媒体形式的户外广告经营权，例如成都市地铁广告媒体资源、四川省其他地级市的公交广告媒体资源、其他省市的相关户外媒体资源等。如现代传播取得成都市公交广告经营权以外的新增媒体资源，将视情况考虑自营或将其委托给相应领域的专业媒体运营商进行运营。若现代传播在未来取得新的广告媒体资源，并与公交传媒进行合作，将会另行签订合作协议，并约定相应的媒体资源经营管理费。

综上，截至本报告书签署日，除因成都市市政规划及当地政策调整的情况外，现代传播暂未考虑在未来年度在授权的成都市公交广告经营权范围内新增公交广告媒体资源。根据自身的发展规划，现代传播计划在未来年度取得更多区域或更多媒体形式的其他广告经营权，增加更多的广告媒体资源，该等资源使用费未包含在前述成都市公交广告媒体资源使用费中。

2、未来年度是否存在调整媒体资源使用费收费方式和收费金额的情况

根据现代传播与公交传媒签署《委托经营协议补充协议》，明确了现代传播在未来年度将按照《委托经营协议》约定的收费方式和金额向公交传媒收取媒体资源经营管理费，在现代传播受托经营的成都市公交广告资源范围整体不发生变化的情况下，未来年度不存在调整对公交传媒媒体资源经营管理费的收费方式和收费金额的情况。

(十四) 未来年度现代传播是否考虑将所拥有的广告资源委托公交传媒外的第三方运营

根据《委托经营协议》的约定，在委托经营期限内，现代传播不得再将成都市公交广告媒体资源再委托第三方运营，保证公交传媒全面且排他的运营成都市公交广告媒体资源。因此，未来年度，现代传播不会将成都市公交广告媒体资源再委托公交传媒外的第三方运营。

现代传播在未来将计划获得更多区域或更多媒体形式的广告经营权，将会根据媒体资源的区域和类型的不同，考虑与相关专业领域媒体资源运营公司合作经营，其中可能包括公交传媒或其他第三方运营公司。

截至本报告书签署日，现代传播仅拥有成都市公交广告经营权，尚未获取其他媒体资源。若现代传播在未来年度取得其他媒体资源，届时现代传播将根据不同资源类型、经营期限、所在区域等实际情况，通过公开招标、邀请招标、竞争性谈判、竞争性磋商、询价、协商等方式确定合适的运营商，并对媒体资源使用费进行定价，确保定价的公允性。

第六节 本次发行股份的相关情况

本次交易中，博瑞传播拟通过向传媒集团发行股份的方式购买其持有的现代传播 100% 股份及公交传媒 70% 股权。

（一）发行种类和面值

发行股票种类为人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行方式及发行对象

本次发行股份购买资产的发行对象为成都传媒集团。本次发行采取向特定对象非公开发行股份方式。

（三）发行价格及定价原则

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次交易的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价如下（单位：元/股）：

市场参考价	交易均价	交易均价×90%
定价基准日前 20 个交易日	4.60	4.14
定价基准日前 60 个交易日	5.13	4.62
定价基准日前 120 个交易日	5.63	5.06

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

经上市公司于 2018 年 6 月 26 日召开的 2017 年年度股东大会审议通过，上市公司实施每 10 股派 0.1 元现金的利润分配方案。本次分红派息股权登记日为 2018 年 7 月 19 日，除息日为 2018 年 7 月 20 日。除息后，本次交易的发行价格调整为 4.13 元/股。

定价基准日至发行日期间，除 2017 年度利润分配事项外，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，上述发行价格将作相应调整。

（四）发行数量

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：向交易对方发行股份数量=标的资产的交易价格÷本次发行股票的每股发行价格。

本次交易拟向传媒集团共发行股份为 198,571,259 股。

发行数量精确至股，计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整，不足 1 股的余额由交易对方赠予上市公司。

最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量及上述约定的计算方法而确定。在定价基准日至发行日期间，除 2017 年度利润分配事项外，上市公司如出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，本次发行数量将作相应调整。

（五）上市地点

本次发行股份购买资产发行的股票拟在上海证券交易所上市交易。

（六）股份锁定期

根据《重组管理办法》的规定和交易对方传媒集团出具的股份锁定承诺函，本次交易中，交易对方以现代传播 100% 股权及公交传媒 70% 股权认购而取得的上市公司股份锁定期安排如下：

传媒集团通过本次重大资产重组取得的上市公司新发行的股份，自股份上市之日起 36 个月内不进行转让。本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定。如果本次交易完成后 6 个月内如博瑞传播股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，上述股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

传媒集团控制的博瑞投资及新闻宾馆自本次重组新发行股份上市之日起 12 个月内不转让本次交易前持有上市公司的股份

锁定期届满后，传媒集团在对外转让上市公司股票时，须遵守《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规、规章、规范性文件以及上市公司《公司章程》的相关规定。

如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，传媒集团将暂停转让新增股份。

如监管机构对锁定期有进一步要求，传媒集团将根据相关监管机构的要求对

上述锁定期进行相应调整。

（七）滚存未分配利润安排

本次交易完成后，标的资产截至评估基准日的滚存未分配利润由本次交易完成后的标的公司的股东按各自持股比例享有。本次发行前上市公司滚存的未分配利润将由本次交易完成后新老股东按照届时的持股比例共同享有。

（八）过渡期损益安排

经各方同意，自评估基准日至标的资产交割日的期间为过渡期间。如标的资产在过渡期间实现盈利，则盈利部分由上市公司按照在交割日所持标的公司股权比例享有；如标的资产在过渡期间发生亏损，则亏损部分由交易对方按照在交割日所持标的公司股权比例，以现金方式向上市公司进行足额补偿。

第七节 标的资产评估情况

一、评估概况

本次交易中，标的资产的评估机构为众联评估，该评估机构具备证券期货相关业务评估资格。

根据众联评估出具的且经传媒集团备案的众联评报字[2018]第 1127 号及众联评报字[2018]第 1128 号《资产评估报告》，本次评估以 2018 年 3 月 31 日为评估基准日，采用收益法和资产基础法对标的资产的价值进行评估，并采用收益法的评估值作为评估结论。评估的基本情况如下：

截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，公交传媒的净资产为 6,209.71 万元，其 100% 股权的评估值为 60,115.50 万元，评估增值 53,905.79 万元，评估增值率为 868.09%。

截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，现代传播的净资产为 39,917.29 万元，其 100% 股权的评估值为 39,929.08 万元，评估增值 11.79 万元，评估增值率为 0.03%。

二、公交传媒评估情况

（一）本次交易评估方法的选择

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

本次评估目的是为上市公司收购标的公司股权的定价提供价值参考，根据评估机构对标的公司经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所处行业、市场的研究分析，评估机构认为标的公司在行业内具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力。收益法以企业整体获利能力来体现股权价值，更能合理反映公交传媒的价值。考虑到资产基础法从企业构建角度反映了企业的价值，为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。因此本次交易在评估时

选择收益法和资产基础法进行评估，并选用收益法评估结果作为本次评估价值的参考依据。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）持续经营假设：本次评估假定被评估资产现有用途不变且企业持续经营；

（2）国家现行的宏观经济、金融以及产业、资源利用、能源、环保等法律、法规、政策不发生重大变化的假设；

（3）评估对象的社会经济环境以及有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率及市场行情在正常或政府既定的范围内变化；

（4）公交传媒所遵循的我国法律、法规、政策和技术标准仍如现时状况而无重大变化的假设；

（5）公交传媒按照评估基准日可确认或可预测的规模和主营业务经营；

（6）公交传媒管理团队无重大变化，企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；公交传媒核心管理人员、销售人员队伍稳定，在未来经营中能够保持现有的管理水平、经营优势及稳步扩展的市场占有率；

（7）公交传媒广告服务所消耗的主要材料、辅料、能源的供应及价格（除已知的价格变动情况外）及劳动力成本无重大变化；

（8）公交传媒在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的生产能力、业务结构、经营规模等状况的变化，即本评估是基于基准日及期后签订的项目的生产能力、业务结构和经营规模持续；

（9）在未来的经营期内，公交传媒的营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动；

（10）公交传媒的成本、费用控制能按相关计划实现；

（11）公交传媒提供的资料和评估人员收集到同行业的资料真实可信的假设；

(12) 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 特殊假设

(1) 公交传媒评估基准日经营模式在以后各年度保持不变；

(2) 公交传媒所在行业发展轨迹正常，无对其有重要影响的替代产品出现的假设；

(3) 公交传媒将不会遇到重大的销售款回收的问题（即坏账情况）；

(4) 假设销售款的回收时间与方式在未来各年保持正常水平；

(5) 假设经营期限内每年的收入支出均发生在年中；

(6) 假设以现有经营项目、现有规模、现有业务的基础上正常经营进行预测，未考虑标的公司可能新增项目、新产品所带来的扩张效益；

(7) 公交传媒广告服务的地区政治、经济稳定假设，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响或事件，所在地区未来对标的公司所经营业务无重大政策调整、税负调整等不利事件假设；

(8) 假设国家未来实施的调控政策对公司的产品市场冲击不会太大，且市场格局维持在目前状况水平。

(9) 公交传媒取得的媒介资源目前由现代传播委托经营使用（有偿），该媒介资源由成都市人民政府无偿授予现代传播，共取得 30 年的成都市公交广告经营权，该经营权到期后，假设被评估单位成都公交传媒有限公司能从相关权益方有偿续签使用，并假设年度支付的广告经营权使用费在原基础上不会发生大的变化。

（三）收益法评估说明

1、收益法的评估方法

收益法，是指通过将标的资产预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。根据标的资产未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等情况，选用企业自由现金流折现模型进行评估，基本模型为：

股东全部权益价值=企业经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-有息负债。

(1) 企业经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金

流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

式中：P 代表评估基准日的企业经营性资产价值， R_i 代表企业未来第 i 年预期自由现金流，r 代表折现率（由加权平均资本成本估价或资本资产定价模型确定），i 代表收益计算年，n 代表折现期。

其中， $R_i = \text{息税前利润} \times (1 - \text{所得税率}) + \text{折旧及摊销} - \text{资本性支出} - \text{运营资金追加额}$ 。

其中，加权平均资本成本计算公式如下：

$$R_{WACC} = \frac{E}{E+D} K_E + \frac{D}{E+D} K_D(1-t)$$

式中：E 代表所有者权益，D 代表有息负债， K_E 代表股权资本成本， K_D 代表债权资本成本，t 代表税率。

其中，权益资本成本 K_E 按国际通行的权益资本资产定价模型（CAPM）确定折现率，计算模型为： $K_E = R_{f1} + \beta \times (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$

式中： K_E 代表权益资本成本， R_{f1} 代表长期国债期望回报率， β 代表贝塔系数， R_m 代表市场期望回报率， R_{f2} 代表长期市场预期回报率，Alpha 代表特别风险溢价， $(R_m - R_{f2})$ 为股权市场超额风险收益率，又称 ERP。

（2）溢余资产价值

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，采用资产基础法确定评估值。

（3）非经营性资产、负债价值

非经营性资产（负债）是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。主要采用资产基础法确定评估值。

（4）有息负债

有息负债是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括银行借款及其他应付款中的带息债务。

2、收益期和预测期确定

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2018 年 3 月 31 日至 2031 年 12 月 31 日，为评估基准日至企业有明确经营目标的年期。在此阶段中，根据标的公司的历史业绩、尚在履行的合同及未来市场分析，收益状况逐渐趋于稳定；第二阶段为永续经营，在此阶段中，公交传媒的收益在 2032 年的基础上将保持稳定。

将 2018 年 3 月 31 日至 2031 年 12 月 31 日作为预测期，其主要原因如下：（1）截至评估基准日，公交传媒的公交候车亭为自营和委托经营两部分，委托经营的候车亭将于 2019 年至 2026 年陆续到期，并转为自营，对公交传媒未来预测收入影响较大；（2）截至评估基准日，根据成都市政府对中心城区公交车身广告的规定及公交传媒与媒体伯乐签署的代理协议，成都市中心城区内，仅媒体伯乐运营的 838 辆公交车可用于发布公交车身商业广告，截止日为 2031 年 9 月 19 日，故公交传媒在 2031 年 9 月 19 日后不再有车身广告收入；（3）根据《委托经营协议》，公交传媒向现代传播支付的公交广告经营权经营管理费从 2018 年 4 月 1 日至 2031 年 12 月 31 日期间，各预测期支付金额不同，2032 年及以后年度支付金额固定。

3、主要参数估计

（1）营业收入

报告期内，公交传媒的营业收入主要来自于公交候车亭广告收入、公交车身广告收入、车内看板广告收入、车载电视广告收入。本次评估对于公交传媒未来营业收入的预测主要考虑其目前的经营权状况、运营能力、客户资源及行业发展前景等因素，分析历史年度主营收入构成、增长变化、上刊率、折扣率、刊例价等指标，并结合公交传媒未来的发展规划、在手订单及与客户签署的战略合作协议，同时假设现有媒体资源在未来能够持续取得且保持现有盈利状况的条件下进行。此外，本次评估仅基于评估基准日或近期可预见的经营能力提升，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和持续追加投资等情况导致的经营能力扩大。

1) 公交候车亭广告收入

本次评估，根据公交传媒提供的公交候车亭媒体资源的数量、刊例价、平均上刊率、综合折扣率及相关经营状况统计表，结合其业务收入的构成和发展规划，预测未来年度各项经营指标的变动趋势。

对公交传媒未来自营候车亭业务收入预测，其公式如下：

自营候车营业收入=候车亭大牌收入+候车亭小牌收入+委托经营转自营的候车亭大牌收入。

营业收入计算公式如下：

营业收入=媒体数量×刊例价×综合折扣率×平均上刊率×发布天数

其中：媒体数量根据企业提供的媒体资源统计表计算，并假设未来保持不变，未考虑未来可能新增媒体资源的影响。

刊例价是广告发布执行的参考指标。根据企业制定的历史年度价格基准和调整幅度，结合媒体资源周边及商圈的环境、媒体资源的稀缺性或区域垄断性、销售模式来确定未来年度的上涨幅度。

综合折扣率主要参照历史年度平均水平、媒体规模和营销策略预测。综合折扣率包括销售折扣和套装折扣，以达到吸引客户批量投放、平衡各媒体资源利用效率的目的。

平均上刊率是指一定发布期间内，广告实际上刊平均数量占媒体数量的比例，与闲置率相对应。根据媒体的成熟度、位置、客流受众并参考行业水平预测。

对委托经营中候车亭广告牌（含白马广告和经典视线两家），合同期内收入按合同数量和合同约定单价确定，委托经营合同到期后，相关候车亭站牌全部转为自营，按上述公式测算。

公交传媒根据与白马广告和经典视线签署的委托经营合同，按照合同约定，在委托经营期限到期后，陆续收回相应候车亭大牌，具体收回安排如下（数量：块）：

客户名称	候车亭大牌数量	收回时间
白马广告	250	2019年4月
	282	2020年12月
合计	532	-
经典视线	126	2020年10月
	49	2022年1月
	193	2022年9月
	179	2023年12月

客户名称	候车亭大牌数量	收回时间
	360	2026年12月
合计	907	-

公交候车亭广告业务预测收入主要参数如下（数量：块，收入金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
自营候车亭大牌收入	4,615.00	7,189.65	9,243.84	9,243.84	9,243.84	9,449.25	9,449.25	9,449.25
媒体数量	1,722	2,012	2,012	2,012	2,012	2,012	2,012	2,012
平均上刊率	52.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
平均实际上刊数	895.44	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00
刊例价（元/块/天）	593.00	593.00	593.00	593.00	593.00	593.00	593.00	593.00
综合折扣率	33.50%	35.00%	45.00%	45.00%	45.00%	46.00%	46.00%	46.00%
发布天数（天）	275	365	365	365	365	365	365	365
自营候车亭小牌收入	91.68	162.24	185.12	277.68	296.19	296.19	323.95	323.95
媒体数量	300	300	300	300	300	300	300	300
平均上刊率	15.00%	20.00%	20.00%	30.00%	32.00%	32.00%	35.00%	35.00%
平均实际上刊数	45.00	60.00	60.00	90.00	96.00	96.00	105.00	105.00
刊例价（元/块/天）	224.00	224.00	224.00	224.00	224.00	224.00	224.00	224.00
综合折扣率	35.06%	35.06%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%
发布天数（天）	275	365	365	365	365	365	365	365
白马广	-	1,011.53	1,403.83	2,987.35	2,987.35	2,987.35	2,987.35	2,987.35

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
告委托 经营转 自营收入								
经典视 线委托 经营转 自营收入	-	-	179.11	849.04	1,613.91	2,479.72	3,685.89	3,685.89
委托经 营候车 亭（白 马）	399.97	364.86	310.55	-	-	-	-	-
委托经 营候车 亭（经典 视线）	550.94	743.11	717.32	562.64	475.83	363.00	283.63	283.63

(续上表)

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
自营候车亭大 牌收入	9,449.25	9,449.25	9,449.25	9,449.25	9,449.25	9,449.25	9,449.25
媒体数量	2,012	2,012	2,012	2,012	2,012	2,012	2,012
平均上刊率	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
平均实际上刊 数	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00	1,006.00
刊例价（元/块 /天）	593.00	593.00	593.00	593.00	593.00	593.00	593.00
综合折扣率	46.00%	46.00%	46.00%	46.00%	46.00%	46.00%	46.00%
发布天数（天）	365	365	365	365	365	365	365
自营候车亭小 牌收入	323.95	323.95	370.23	370.23	370.23	370.23	370.23
媒体数量	300	300	300	300	300	300	300
平均上刊率	35.00%	35.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%
平均实际上刊 数	105.00	105.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
刊例价（元/块 /天）	224.00	224.00	224.00	224.00	224.00	224.00	224.00

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
综合折扣率	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%
发布天数(天)	365	365	365	365	365	365	365
白马广告委托经营转自营收入	2,987.35	2,987.35	2,987.35	2,987.35	2,987.35	2,987.35	2,987.35
经典视线委托经营转自营收入	3,685.89	5,806.13	5,907.99	6,111.71	6,111.71	6,111.71	6,111.71
委托经营候车亭(白马)	-	-	-	-	-	-	-
委托经营候车亭(经典视线)	297.81	-	-	-	-	-	-

2) 公交车身广告收入

根据成都公交集团与成都媒体伯乐签署的《代理经营协议》以及成都公交集团、成都媒体伯乐、公交传媒签署的《转移<代理经营协议>中甲方权利义务给丙方经乙方同意的合同主体变更协议》，公交传媒自 2017 年 1 月 1 日起，取得 838 辆公交车的公交车身广告资源，并继续委托成都媒体伯乐运营上述资源，合同经营期限至 2031 年 9 月 19 日，共 838 台公交车。成都媒体伯乐以公交车身广告发布收入为计算媒体资源使用费的基数，按照基数的 70% 支付向公交传媒支付媒体资源使用费。

根据成都市当地政策，成都市中心城区内，仅媒体伯乐运营的 838 辆公交车可用于发布公交车身商业广告，公交车身媒体资源非常稀缺。根据访谈，最近几年，媒体伯乐经营的公交车身广告年均上刊率在 85% 左右，处于相对较高的水平。同时，由于资源的稀缺性和成都市户外广告市场总量的增加，预计公交车身广告的销售均价有进一步上升的空间。

综上，公交传媒未来公交车身广告总体收入会稳中略有上升，故本次评估预测公交车身广告收入 2018 年至 2019 年均同比增长率为 2%，2020 年同比增长率为 3%，2021 年、2022 年年均同比增长率为 2%，2023 年及以后年度不再增长。

3) 车内看板广告收入

报告期内，公交传媒共 5,801 辆车的车内看板可用于委托经营，分别对应三个固定数量及单价，其中单价为 770 元/辆/年，共 3,293 辆；收费单价为 790 元/辆/年，共 1,815 辆，收费单价为 580 元/辆/年，共 693 辆。截至评估基准日，公

交传媒将 5,801 辆车的车内看板委托给道博文化运营，价格参照上述固定价格。根据历史合作情况、企业管理层介绍和对道博文化的访谈，公交传媒未来将继续与道博文化保持良好的合作关系。

本次评估根据道博文化目前的经营情况，结合其在行业内所处的地位、竞争状况、经营上的有利及不利条件等因素综合分析的基础上确定未来的预测收入，未来委托经营车内看板的车辆数为 5,801 辆，2018 年 4 月至 2023 年各预测期收费单价维持现有协议单价不变，2024 年在 2023 年的基础上上涨 5%，后面各预测期收费单价均不变。

4) 车载电视广告收入

报告期内，公交传媒运营的可用于发布车载电视广告的公交车数量保持不变，为 3,625 辆，其中双屏车 3,525 辆，单屏车 100 辆。根据公交传媒与客户签订的《委托经营合同》，约定按每辆车固定收取媒体资源使用费，双屏车单价为 3,200 元/辆/年，单屏车单价为 2,400 元/车/年。截至评估基准日，公交传媒委托巴士在线运营 1,500 辆双屏车，委托成都华视运营 900 辆双屏车、100 辆单屏车。

本次评估根据巴士在线、成都华视目前的经营情况，结合其在行业内所处的地位、竞争状况、经营上的有利及不利条件等因素综合分析的基础上确定未来的预测收入，出于谨慎性考虑，未来委托经营车载电视的车辆数量保持不变，为 2,500 辆，价格与评估基准日时的价格保持一致。

5) 公益广告收入

报告期内，公交传媒负责运营成都市公交广告媒体资源，主要为客户提供商业广告发布服务，同时也要按照成都市政府、市委宣传部等相关部门的要求完成公益广告的宣传任务。

由于公益广告受政策性影响较大，其收入存在较大的波动性和不可预测性，且在报告期内所占收入比例较小，对利润的贡献较小，因此未来预测期中不考虑公益广告收入。

根据上述方法及思路预测公交传媒未来各年销售收入，具体情况如下（金额：万元）：

项目	2018 年 4-12 月	2019	2020	2021	2022	2023	2024
公交候车亭	5,657.59	9,471.39	12,039.76	13,920.54	14,617.11	15,575.52	16,730.08

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024
公交车身	1,972.78	2,642.87	2,722.15	2,776.60	2,832.13	2,832.13	2,832.13
车内看板	309.30	412.40	412.40	412.40	412.40	412.40	433.02
车载电视	560.38	747.17	747.17	747.17	747.17	747.17	747.17
合计	8,500.04	13,273.82	15,921.48	17,856.70	18,608.80	19,567.21	20,742.40

(续上表)

项目	2025	2026	2027	2028	2029-2030	2031	永续期
公交候车亭	16,730.08	16,744.26	18,566.68	18,714.83	18,918.55	18,918.55	18,918.55
公交车身	2,832.13	2,832.13	2,832.13	2,832.13	2,832.13	2,032.05	-
车内看板	433.02	433.02	433.02	433.02	433.02	433.02	433.02
车载电视	747.17	747.17	747.17	747.17	747.17	747.17	747.17
合计	20,742.40	20,756.58	22,579.00	22,727.14	22,930.86	22,130.79	20,098.74

(2) 营业成本

公交传媒的营业成本主要为公交广告经营权使用成本，其他营业成本还包括广告牌清洁费、广告制作费、上下刊费、维护成本、电费等。

根据媒介类型对各项主营业务成本单独进行测算，主要以现有媒体经营权合同约定的价格为基准，考虑其变动或发展趋势、其他辅助成本的结构占比、媒体改良及更新支出等因素综合确定，具体预测情况如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
候车亭	922.81	1,443.00	1,654.87	1,879.15	2,023.39	2,097.80	2,222.82	2,240.40
公交车身	-	-	-	-	-	-	-	-
车内看板	-	-	-	-	-	-	-	-
车载电视	-	-	-	-	-	-	-	-
工资薪酬	96.94	142.70	156.97	169.53	179.70	190.48	190.48	190.48
广告经营权经营管 理费	2,017.10	3,227.36	3,872.83	4,647.39	5,112.13	5,623.34	6,185.68	6,804.25

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
合计	3,036.85	4,813.06	5,684.67	6,696.07	7,315.22	7,911.62	8,598.98	9,235.12

(接上表)

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
候车亭	2,242.45	2,462.54	2,473.52	2,490.38	2,490.38	2,446.13	2,333.76
公交车身	-	-	-	-	-	-	-
车内看板	-	-	-	-	-	-	-
车载电视	-	-	-	-	-	-	-
工资薪酬	190.48	190.48	190.48	190.48	190.48	190.48	190.48
广告经营权经营管 理费	7,484.67	7,858.90	8,251.85	8,664.44	9,097.66	9,552.55	9,552.55
合计	9,917.60	10,511.92	10,915.85	11,345.30	11,778.52	12,189.16	12,076.79

(3) 税金及附加

公交传媒的税金及附加涉及城建税、教育费附加、地方教育费附加、印花税、文化事业建设费等税种。其中城建税为当年应缴增值税的 7%，教育费附加为当年应缴增值税的 3%，地方教育费附加为当年应缴增值税的 2%，文化事业建设费税率为 3%。公交传媒为增值税一般纳税人，根据各期预测收入测算当期增值税销项税额，根据各期预测成本、管理费用中可以抵扣的进项税额，测算各期应交增值税，在此基础上测算各期应交城建税、教育费附加、地方教育费附加，印花税根据前期实缴金额占当期收入的平均百分比测算，文化事业建设费根据各预测期收入为测算基础。未来年度税金及附加具体预测如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
税金及 附加	314.46	491.04	589.21	658.51	684.00	717.56	759.18	754.51

(接上表)

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
税金及附 加	750.17	818.13	821.07	826.04	822.92	788.46	708.87

(4) 销售费用

报告期内，公交传媒的销售费用主要包括广告宣传费、销售人员工资及薪酬、代理营销费及回款奖励等。

公交传媒于 2016 年度执行客户回款奖励及代理营销费的营销政策，而 2017 年度，公交传媒调整市场营销政策，即将现金支付销售回款奖励及代理营销费的营销政策调整为根据客户销售及回款情况向客户赠送媒体点位的营销政策，由于营销政策自 2017 年发生改变，而且根据公交传媒管理层的介绍，未来也将不再执行客户回款奖励及代理营销费的营销政策，故本次评估中，未来各预测期不再考虑代理营销费及回款奖励。

广告宣传费用的预测上，一方面，考虑到公交传媒历史年度的广告宣传费，以此为基础，在综合考虑物价增长的背景下，给予一定的增长幅度；另一方面，根据企业管理层自身的规划，未来的将持续加大营销力度以保证上刊率及盈利能力，则根据企业管理层的预算支出结合一定增长幅度进行预测。

销售人员工资及薪酬，根据企业自身的规划，未来将扩大营销团队，加大营销力度，则根据企业规划需要增加的营销人员及参考近三年当地社会平均工资的增长水平，考虑适当的增长幅度。

根据上述原则预测未来各年度的销售费用，具体情况如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
工资薪酬	49.93	120.00	162.00	209.95	245.64	265.30	265.30	265.30
广告宣传费	55.00	70.00	100.00	135.00	135.00	150.00	150.00	150.00
合计	104.93	190.00	262.00	344.95	380.64	415.30	415.30	415.30

（接上表）

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
工资薪酬	265.30	265.30	265.30	265.30	265.30	265.30	265.30
广告宣传费	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00
合计	415.30	415.30	415.30	415.30	415.30	415.30	415.30

（5）管理费用

管理费用是为组织和管理企业生产经营所发生的管理费用，主要分为固定费用和可变费用两方面，固定费用主要包括折旧和摊销，可变费用包括工资、福利、

办公、差旅、业务招待、房租物管费、汽车费用等。对于固定费用根据企业未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析后进行预测。对于可变费用，根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。

管理员工资预测参考近三年当地社会平均工资的增长水平，考虑适当的增长幅度。办公费、房租物管费预测过程中，需考虑能源价格及租金的上涨，并保持适当的增长幅度。管理费用中计提折旧的固定资产，为设备折旧，在不考虑减值准备的情况下，按企业制定的折旧政策分别确定折旧年限和年折旧率。其他费用项目亦在 2017 年实际发生金额的基础上，考虑必要的物价增长金额或适当的增幅比例。

根据上述原则预测未来各年度的管理费用，具体情况如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
工资薪酬	293.56	380.50	418.55	452.04	479.16	507.91	507.91	507.91
办公费	4.79	6.70	7.04	7.39	7.76	8.15	8.15	8.15
招待费	3.00	3.50	4.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
房租物管费	80.25	110.21	115.72	121.51	127.58	131.41	131.41	131.41
中介机构费用	20.00	20.00	20.00	25.00	25.00	26.00	26.00	26.00
装修费	5.00	8.00	8.64	9.33	10.08	10.58	10.58	10.58
交通运输杂费	18.00	23.19	25.04	27.04	29.21	31.55	31.55	31.55
折旧及摊销	65.74	42.74	42.73	42.73	23.80	23.53	16.30	16.30
其他	23.20	32.37	35.82	59.49	72.87	76.23	76.23	76.23
合计	513.54	627.21	677.54	749.54	780.46	820.36	813.12	813.12

（接上表）

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
工资薪酬	507.91	507.91	507.91	507.91	507.91	507.91	507.91
办公费	8.15	8.15	8.15	8.15	8.15	8.15	8.15
招待费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
房租物管	131.41	131.41	131.41	131.41	131.41	131.41	131.41

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
费							
中介机构费用	26.00	26.00	26.00	26.00	26.00	26.00	26.00
装修费	10.58	10.58	10.58	10.58	10.58	10.58	10.58
交通运杂费	31.55	31.55	31.55	31.55	31.55	31.55	31.55
折旧及摊销	16.30	16.30	16.30	16.30	16.30	16.30	20.19
其他	76.23	76.23	76.23	76.23	76.23	76.23	76.23
合计	813.12	813.12	813.12	813.12	813.12	813.12	817.02

(6) 财务费用

公交传媒的财务费用主要是存款利息收入、银行手续费支出等。截至评估基准日，公交传媒无长、短期借款。在现有项目不大规模扩张性经营情况下，不需要银行借款经营，故预测期不考虑新的借款及利息支出，手续费支出按前两年支出水平测算，后期并考虑适当的增长。由于存款利息收入金额较小，对整体估值影响不大，则不考虑此部分收益。具体预测情况如下（金额：万元）：

项目	2018年4-12月	2019年	2020年	2021年-2031年	永续期
财务费用	0.50	1.00	1.20	1.50	1.50

(7) 营业外收支

营业外收支指企业在经营业务以外所发生的带有偶然性的、非经常发生的业务收入或支出，故预测期测算不予考虑。

(8) 所得税

公交传媒的企业所得税率均为 25%，本次评估采用 25% 的所得税税率计算所得税费用。

(9) 折旧及摊销

公交传媒的折旧主要为办公电子设备及车辆折旧，电子设备按 4-5 年期计提折旧，车辆设备按 5 年期计提折旧；无形资产软件摊销年限分别为 3 年、5 年；站亭摊销年限为 5 年。预测时考察历史年度的折旧情况及固定资产的增加等因素。另外，为维持生产规模有后续资本性支出，故预测时假设到达生产经营稳定期后各年度折旧及摊销费用不变化。具体预测情况如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
折旧及摊销	67.62	45.25	45.23	45.23	26.31	26.03	18.80	18.80

(接上表)

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
折旧及摊销	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	19.41	22.70

(10) 资本性支出

资本性支出主要为维持现有生产规模对固定资产的更换支出。

根据公交传媒固定资产更新规律，对于维持现有规模的经营，稳定期后固定资产净值保持在基本稳定的水平，需要对使用到期的设备及房产进行更新换代。对于经济寿命年限较短、磨损较快的资产，如办公电子设备及其他更新较快的设备，采用滚动更新的方式，以该类资产的重置价值作为更新原值，以经济寿命年限作为更新年限，计算每年的更新金额。电子设备5年。永续资本性支出，永续资本性支出是考虑为了保证企业能够持续经营，各类资产经济年限到期后需要更新支出，该项支出是按经济年限间隔支出测算。具体预测情况如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
资本性支出	-	66.48	-	-	26.21	-	52.79	13.69

(接上表)

项目	2026	2027	2028	2029	2030	2031	永续期
资本性支出	-	12.52	13.69	52.79	-	62.59	19.96

(11) 营运资金的增量

营运资金变动是指随着公司经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、应收、存货、应付账款等；还有少量经营中必需的其他应收和应付款。营运资金的变化是现金流的组成部分，营运资金的变化一般与主营业务收入的变化有相关性。本次评估通过分析公交传媒近年应收、应付等与收入、成本之间的线性关系来预测未来年度的营运资金的变动情况。

(12) 现金流估算结果

根据上述对影响经营活动现金流的因素进行的分析和预测，即可估算出预测期及预测期后的企业自由现金流量。具体情况如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023
营业收入	8,500.04	13,273.82	15,921.48	17,856.70	18,608.80	19,567.21
营业成本	3,036.85	4,813.06	5,684.67	6,696.07	7,315.22	7,911.62
税金及附加	314.46	491.04	589.21	658.51	684.00	717.56
销售费用	104.93	190.00	262.00	344.95	380.64	415.30
管理费用	513.54	627.21	677.54	749.54	780.46	820.36
财务费用	0.50	1.00	1.20	1.50	1.50	1.50
营业利润	4,529.76	7,151.51	8,706.86	9,406.13	9,446.98	9,700.87
营业外收入	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	4,529.76	7,151.51	8,706.86	9,406.13	9,446.98	9,700.87
所得税费用	1,132.44	1,787.88	2,176.71	2,351.53	2,361.75	2,425.22
净利润	3,397.32	5,363.63	6,530.14	7,054.60	7,085.24	7,275.65
折旧摊销	67.62	45.25	45.23	45.23	26.31	26.03
利息费用(扣除税务影响)	-	-	-	-	-	-
资本性支出	-	66.48	-	-	26.21	-
运营资金增加	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	3,464.94	5,342.40	6,575.38	7,099.83	7,085.33	7,301.69

（接上表）

项目	2024	2025	2026	2027	2028	2029
营业收入	20,742.40	20,742.40	20,756.58	22,579.00	22,727.14	22,930.86
营业成本	8,598.98	9,235.12	9,917.60	10,511.92	10,915.85	11,345.30
税金及附加	759.18	754.51	750.17	818.13	821.07	826.04
销售费用	415.30	415.30	415.30	415.30	415.30	415.30
管理费用	813.12	813.12	813.12	813.12	813.12	813.12
财务费用	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50

项目	2024	2025	2026	2027	2028	2029
营业利润	10,154.31	9,522.84	8,858.89	10,019.03	9,760.29	9,529.60
营业外收入	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	10,154.31	9,522.84	8,858.89	10,019.03	9,760.29	9,529.60
所得税费用	2,538.58	2,380.71	2,214.72	2,504.76	2,440.07	2,382.40
净利润	7,615.73	7,142.13	6,644.17	7,514.27	7,320.22	7,147.20
折旧摊销	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80
利息费用(扣除税务影响)	-	-	-	-	-	-
资本性支出	52.79	13.69	-	12.52	13.69	52.79
运营资金增加	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	7,581.74	7,147.24	6,662.97	7,520.55	7,325.33	7,113.21

(接上表)

项目	2030	2031	永续期
营业收入	22,930.86	22,130.79	20,098.74
营业成本	11,778.52	12,189.16	12,076.79
税金及附加	822.92	788.46	708.87
销售费用	415.30	415.30	415.30
管理费用	813.12	813.12	817.02
财务费用	1.50	1.50	1.50
营业利润	9,099.50	7,923.25	6,079.26
营业外收入	-	-	-
营业外支出	-	-	-
利润总额	9,099.50	7,923.25	6,079.26
所得税费用	2,274.87	1,980.81	1,519.81
净利润	6,824.62	5,942.44	4,559.44
折旧摊销	18.80	19.41	22.70
利息费用(扣除税务影响)	-	-	-

项目	2030	2031	永续期
资本性支出	-	62.59	19.96
运营资金增加	-	-	-
企业自由现金流	6,843.42	5,899.25	4,562.18

(13) 折现率的确定

1) 长期国债期望回报率的确定

本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.1266%（数据来源：同花顺 iFinD 资讯）。

2) ERP，即股权市场超额风险收益率的确定

市场风险超额回报率（ERP）是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。我们在测算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数从 2005 年底到 2017 年底各年的成份股，通过同花顺查询了各年成份股的后复权收盘价，并计算了几何平均收益率 R_m 。 R_{f2} 取每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债到期收益率的算术平均值。最终计算 ERP 为 6.82%。

3) 确定可比公司市场风险系数 β

确定可比公司市场风险系数 β 。经过筛选，选取了主营业务与标的公司相近的 12 家传媒行业的上市公司作为可比公司，根据同花顺 iFinD 资讯，计算剔除每家可比公司的财务杠杆后（Un-leaved） β 系数，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数。

根据公交传媒评估基准日实际财务状况，其 $D/E=0\%$ ，计算具有被评估企业实际财务杠杆系数的 β 系数为 0.8409。

由于估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但我们采用的 β 系数估算方法是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此我们实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，我们需要采用布鲁姆调整法（Blume Adjustment），实践中一般采用 $\beta_e = 0.35 + 0.65\beta_L$ 。其中： β_e 为调整后的 β 值， β_L 为历史 β 值。

经调整，被评估单位含资本结构因素的 β 为 0.8966。

4) 特别风险溢价 Alpha 的确定

特别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，主要有：企业规模；企业所处经营阶段；历史经营状况；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；对主要客户及供应商的依赖；财务风险等。

出于上述考虑，将本次评估中的特别风险报酬率确定为 2.5%。

5) 权益资本成本的确定

根据相关计算公式，本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为 12.74%。

6) 运用 WACC 模型计算加权平均资本成本

在 WACC 分析过程中，本评估采用了下列步骤：

权益资本成本 (K_e) 采用 CAPM 模型的计算结果；

截至评估基准日，公交传媒无有息负债，故采用其自身资本结构，即 $D/E=0$ ；

债务资本成本 (K_d) 按评估基准日中长期银行贷款利率确定；

所得税率 (t) 分别采用被评估企业适用的法定税率 25% 计算。

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本，即：加权平均资本成本为 12.74%。

(14) 溢余资产

溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需多余的资产，多为溢余的货币资金。本次评估将评估基准日的货币资金余额扣除最低现金保有量作为溢余资产。经与企业管理层讨论分析，并考虑到公交传媒的历史业务情况，将公交传媒 3 个月的付现成本作为最低现金保有量较为合适。因此，截至评估基准日，公交传媒的溢余资产为账面货币资金减去三个月的付现成本，经计算为 8,452.44 万元。

(15) 非经营性资产和负责

截至评估基准日，公交传媒的非经营性资产为递延所得税资产，其评估值为 335.31 万元。

截至评估基准日，公交传媒的非经营性负债为递延所得税负债，其评估值为 170.77 万元。

(16) 有息负债

截至评估基准日，公交传媒无有息负债。

(17) 股东全部权益价值的计算

根据以上数据，公交传媒的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值
-非经营性负债价值-有息负债= 60,115.50 万元。

(四) 资产基础法评估说明

资产基础法，是指以公交传媒评估基准日的资产负债表为基础，合理评估表内及表外各项资产、负债的市场价值，并以资产评估值与负债评估值差额确定的企业价值。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

(1) 货币资金

截至评估基准日，公交传媒货币资金账面余额为 95,386,369.78 元。

包括现金和银行存款，通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等进行核查，人民币货币资产以核实后的账面价值确定评估值。

经核实，货币资金的评估值为 95,386,369.78 元。

(2) 应收票据

截至评估基准日，公交传媒应收票据账面余额为 764,857.00 元。

应收票据主要为其持有的尚未到期兑现的不带息银行承兑汇票，评估人员对票据进行了监盘，复核了票号，查询了票据贴现及背书转让情况。因银行承兑汇票信用高，其变现风险极小，故以各项应收票据的账面价值作为评估值。

经核实，应收票据的评估值为 764,857.00 元。

(3) 应收账款

截至评估基准日，公交传媒应收账款账面净值为 20,391,318.37 元。

应收账款主要为因提供广告服务尚未收回的款项。评估人员对欠款单位的欠款原因、资信状况、经营现状以及回收的可能性进行了询查、了解，并对其账龄情况进行了分析，确定其能否收回。

对应收账款收回的可能性进行了适当的分析和判断，在考虑合理的坏账损失

基础上确定评估值。对于有充分理由相信全部能收回的，应按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，按财务上计算坏账准备的方法，估计出这部分可能收不回的款项，再从这部分应收款总额中扣除得到评估值；对于符合有关管理制度的规定应予核销的或有确凿根据表明无法收回的，按零值计算；账面上的坏账准备按零值计算。

经计算，应收账款的评估值为 20,391,318.37 元。

（4）预付款项

截至评估基准日，公交传媒预付账款的账面价值为 295,564.59 元。

公交传媒预付款项主要为预付成都世外桃源酒店的租金及物业费和预付成都市路桥经营管理有限责任公司候车亭用电维护费。预付款项的评估根据所能收回的相应货物形成的资产或权利的价值确定评估值，对于能够收回相应货物的，按核实后的账面值为评估值，对于那些有确凿证据表明收不回相应货物，也不能形成相应的资产或权益的预付账款，其评估值为零。

经计算，预付账款的评估值为 295,564.59 元。

（5）其他应收款

公交传媒的其他应收款主要是应收的履约保证金、法院的诉讼费、备用金和押金等。评估人员对欠款单位的欠款原因、资信状况、经营现状以及回收的可能性进行了查询、了解，并对其账龄情况进行了分析汇总，确定其能否收回。其中，对于内部职工备用金借支款，若职工仍在职，按照核实后的账面值予以评估，若职工已离职，且无法收回的，评估值按零计；对于关联方单位的往来款、押金、备用金及预缴的公积金、社保等，本次评估认为其收回的可能性很大，故按账面价值评估。对应收成都通诚款项 5,995,378.00 元，企业已全额计提坏账准备，由于难以收回，对该笔债权按零值评估。

经计算，其他应收款的评估值为 194,275.31 元。

2、非流动资产

（1）固定资产

公交传媒的固定资产主要为运输车辆、电子设备及其他设备。

根据评估目的和被评估设备的特点，主要采用重置成本法进行评估。

基本公式：评估价值=重置全价×综合成新率

1) 设备重置全价的确定

① 电子设备

设备重置全价由设备购置费、运杂费、安装调试费组成。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，对于生产性机器设备在计算其重置全价时应扣减设备购置所发生的增值税进项税额。

重置全价计算公式：

重置全价=设备购置费(不含税价)+运杂费+安装调试费

评估范围内的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，参照现行市场购置的价格确定。

② 车辆

车辆的重置全价由车辆购置价(不含税)、车辆购置附加税和新车上户牌照手续费等合理费用构成，即重置全价=购置价(不含税)+车辆购置附加税+新车上户牌照手续费。

(2) 设备综合成新率的确定

① 电子设备

依据国家有关技术经济、财税政策，通过查阅设备的技术档案、现场考察，从设备的实际技术状况、负荷率、利用率、工作环境、维护保养等方面综合考虑其损耗，从而确定尚可使用年限，计算提出年限法的成新率，年限法的成新率计算公式为：

成新率=[尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)]×100%。

② 运输车辆

2012年12月27日由商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部2012年第12号令《机动车强制报废标准规定》，分别测算出车辆的使用寿命年限和行驶里程成新率，取其低者确定理论成新率，依据现场勘查情况确定车辆的勘查成新率，然后用加权法确定综合成新率。

综合成新率=理论成新率×40%+勘查成新率×60%

勘查成新率通过打分法获得。

截至评估基准日，公交传媒纳入评估范围的“固定资产”的评估结果汇总如下（金额：元；增值率：%）：

类别	账面原值	账面净值	评估值	增值率
车辆	363,811.97	275,587.54	287,650.00	4.38
电子设备	527,904.49	162,392.51	209,129.00	28.78
合计	891,716.46	437,980.05	496,779.00	13.43

（2）在建工程

公交传媒的在建工程为公交车候车厅的修建，该工程于2017年12月1日开工，截至评估基准日尚未验收完工。由于工程完工日期距评估基准日较近，且工期较短，人材机价格基本无变化，故本次评估在建工程按账面值确定评估值。

经评估，在建工程账面价值为361,733.19元，评估值为361,733.19元。

（3）无形资产

公交传媒的无形资产为OA办公软件及网易平台使用软件，原始入账价值为262,118.52元，均采用直线摊销法，OA办公软件摊销期限为3年，网易平台使用软件摊销期限为5年，账面价值为143,338.39元。

评估人员对上述软件费用的支出和摊余情况进行了了解，核查了无形资产的购置合同、发票、付款凭证等资料。经市场询价，上述无形资产评估值为153,500.00元。

（4）长期待摊费用

长期待摊费用账面价值为838,322.73元，为候车厅修建费的摊销。依据资产评估操作规范意见的要求，对待摊费用的评估，根据评估目的实现后的被评估单位还存在的、且与其他评估对象没有重复的资产和权利的价值确定，对尚存在的资产和权利所对应的待摊费用项目可按账面余额计算评估值，对于其他类型资产中已计算的费用项目则按零值处理。

据上述评估原则，公交传媒的候车厅修建工程项目，评估目的实现后尚存在一定的资产和权利，亦不存在与其他资产重复计算，按摊余价值确定评估值。

确定长期待摊费用的评估值为838,322.73元。

（5）递延所得税资产

递延所得税资产账面值为 3,363,265.34 元。经核实，系公交传媒因计提坏账准备产生的可抵扣暂时性差异和，根据《企业会计准则第 18 号——所得税》确认的递延所得税资产。在本次评估中，其他应收款评估增值相应调减递延所得税资产 10,154.94 元，递延所得税资产评估值为 3,353,110.40 元。

3、负债

(1) 应付账款

应付账款申报评估账面值为 33,004,404.28 元，主要为应付的往来款、质量保证金、用电维护费和制作费等。评估人员在会计师审计结论的基础上，根据企业提供的申报明细表，检查了明细账和有关凭证，以核实后的账面值作为评估值。应付账款评估值为 33,004,404.28 元。

(2) 预收款项

预收款项账面值为 1,430,108.26 元，预收款项主要为预收客户的往来款和广告费，评估人员在会计师审计结论的基础上，核实了预收款项的有关账簿、凭证，了解其形成原因，对负债的真实性和存在性作出分析判断，本次评估以核实后的账面值作为评估值。预收款项的评估值为 1,430,108.26 元。

(3) 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 437,189.02 元，评估人员核实了相关账簿记录、文件资料，对其真实性和存在性进行了调查了解。评估人员核实了应付职工薪酬的提取依据、账簿记录等会计资料，其计提准确、支付均有凭证手续。确定应付职工薪酬的评估值为 437,189.02 元。

(4) 应交税费

应交税费账面值为 14,712,914.59 元，应交税费主要为公交传媒截至评估基准日应交的企业所得税、城市维护建设税、教育费附加税、增值税等及应缴的个人所得税，本次评估以核实后的账面值确认评估值，评估值为 14,712,914.59 元。

(5) 其他应付款

其他应付款的账面值为 6,624,122.00 元，其他应付款主要为应付客户的履约保证金和评估费等，本次评估以核实后的账面值确认评估值，其他应付款评估值为 6,624,122.00 元。

(6) 递延收益

递延收益账面值为 3,830,600.74 元，共两项内容，其中包括：1) 2016 年 1 月公交传媒收到中共成都市宣传部拨付的资源管理平台补助资金 1,000,000.00 元，评估人员根据企业提供的申报表，检查了相关凭证，复核了相关负债的形成依据，收集了有关的拨付文件，由于该项目尚未开工，本次评估以核实后的账面值作为评估值；2) 媒体点位赠送递延收益 2,830,600.74 元，为非实质性负债项目，本次对其预留 25% 所得税进行评估。

最终确定递延收益评估值为 1,707,650.19 元。

4、资产基础法评估结果

截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，公交传媒资产基础法评估结果汇总如下表（金额：万元；增值率：%）：

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	11,699.18	11,703.24	4.06	0.03
非流动资产	514.46	520.34	5.88	1.14
其中：固定资产	43.80	49.68	5.88	13.42
在建工程	36.17	36.17	-	-
无形资产	14.33	15.35	1.02	7.12
长期待摊费用	83.83	83.83	-	-
递延所得税资产	336.33	335.31	-1.02	-0.30
资产总计	12,213.64	12,223.58	9.94	0.08
流动负债	5,620.87	5,620.87	-	-
非流动负债	383.06	170.77	-212.29	-55.42
负债总计	6,003.93	5,791.64	-212.29	-3.54
净资产	6,209.71	6,431.94	222.23	3.58

（五）评估结果的差异分析及最终结果的选取

资产基础法评估股东全部权益价值的评估值为 6,431.94 万元，收益法评估股东权益价值的评估值为 60,115.50 万元，两者相差 53,683.56 万元，差异率为 834.64%。

由于收益法与资产基础法在评估对象、影响因素等方面存在差异，两种评估的结果亦会有所不同。资产基础法是从企业现时资产重置的角度衡量企业价值，

收益法是从企业未来获利能力的角度衡量企业价值。资产基础法很难把握各个单项资产对企业的贡献，更难衡量企业各项单项资产同技术匹配和有机组合因素可能产生的整合效应，即不可确指的无形资产。收益法重点关注的是企业整体的盈利能力，既包括各项单项资产带来的收益，也涵盖了不可确指的无形资产的收益。

结合此次评估目的是为发行股份购买资产提供价值参考依据，而未来预期获利能力是一个企业价值的核心所在，从未来预期收益折现途径求取的企业价值评估结论便于为投资者进行投资预期和判断提供价值参考。资产基础法无法完全体现成都公交传媒有限公司的盈利能力、媒介资源价值、客户资源价值及公司优秀的管理运营团队等核心竞争力优势，所以收益法的评估结果与资产基础法的结果差异较大。成都公交传媒有限公司属轻资产公司，采用收益法对被评估单位进行评估，是从预期获利能力的角度评价资产，企业的价值是未来现金流量的折现，评估结果是基于被评估单位的规模变化、利润增长情况及未来现金流量大小，符合市场经济条件下的价值观念，收益法评估结果更为合理。

基于上述原因，并结合本次评估目的综合考虑，收益法评估结果能够客观全面的反映企业的股东全部权益价值，本次评估决定以收益法评估结果作为最终评估结论。

(六) 本次交易对公交传媒评估时详细预测期长达 13 年的原因及合理性

本次交易采用收益法进行评估，一般采用“预测期+永续期”的两个阶段进行预测。第一阶段为预测期，也称为明确的预测期，是指从评估基准日至企业达到稳定状态的收益期限，根据《资产评估执业准则——企业价值》（中评协[2017]36号）第二十五条规定：资产评估专业人员应当知晓企业经营达到相对稳定前的时间区间是确定预测期的主要因素，并对经营达到相对稳定的判断标准作出如下规定：资产评估专业人员应当在对企业收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定预测期。第二阶段为永续期，在此阶段中，企业经营达到稳定的状态，相关参数后续保持不变。

在评估实务中，一般认为被评估企业持续运营 5 年左右，即可达到稳定的经营状态，故较多采用 5-6 年的预测期，但这并非是一个固定不变的标准，确定预

测期年限需要根据企业实际经营情况，以达到相对稳定前的时间来确定。对于未来年度明显处于波动期的企业，通常需要适当延长预测期，以使企业的经营状态能够达到稳定状态。

本次交易评估中对公交传媒的预测期为 2018 年 4 月 1 日至 2031 年 12 月 31 日，预测期年限共计 13.75 年，其主要原因如下：

1、公交车身委托经营合同至 2031 年 9 月到期

截至评估基准日，公交传媒委托媒体伯乐运营的 838 辆公交车的公交车身广告资源，合同经营期限至 2031 年 9 月 19 日。根据成都市当地政策，成都市中心城区内，仅媒体伯乐运营的 838 辆公交车可用于发布公交车身商业广告，在其合同到期后，不再用于发布公交车身商业广告。

因此，处于谨慎性考虑，根据成都市政府目前对中心城区公交车身广告清理的相关政策，在 2031 年 9 月之后，不再预测公交传媒的 838 辆公交车的车身广告收入。

2、媒体资源经营管理费导致营业成本的波动

未来年度，公交传媒根据《委托经营协议》向现代传播缴纳约定的媒体资源经营管理费，该费用是公交传媒最主要的营业成本，其从 2018 年至 2031 年逐年增长，各年度的所需支付的费用不同，导致公交传媒 2018 年至 2031 年的营业成本波动相对较大。

3、委托经营候车亭转自营带来的收入增长

根据经营模式和定价方式的不同，公交传媒的候车亭广告收入可分为自营收入和委托经营收入。由于历史原因，委托经营合同约定的销售单价较低，待相关委托经营合同到期，候车亭广告牌转回自营后，公交传媒的营业收入会有明显的上涨。公交传媒根据与白马广告和经典视线签署的委托经营合同，按照合同约定，在 2019 年-2026 年陆续到期。

综上，考虑到公交传媒的收入结构、成本结构、收益情况等因素在 2018 年至 2031 年的变化，其在 2031 年之后才能达到稳定经营的状态，故选取 2018 年至 2031 年为预测期，符合实际情况及准则的规定，具有合理性。

若按照评估实务中的通用方法，选取 5-6 年作为预测期，公交传媒的预测期为 2018 年 4 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日（测期年限共计 5.75 年），2024 年（含）

后均不考虑收入、成本主要参数变化因素，并以 2023 年自由现金流量作为永续期的自由现金流量进行预测。经测算，预测期年限为 5.75 年与 13.75 年对公交传媒评估值的影响如下（金额：万元）：

预测期年限	公交传媒评估值
5.75年	65,035.69
13.75年	60,115.50
差异金额	4,920.19
变动百分比	8.18%

由上表可以看出，当预测期分别为 5.75 年及 13.75 年时，公交传媒对应的评估值分别为 65,035.69 万元和 60,115.50 万元，预测期年限为 5.75 年测算的评估值结果高于预测期年限为 13.75 年的评估值 4,920.19 万元，主要原因是未考虑公交车身委托经营合同至 2031 年到期、未来年度媒体资源经营管理费导致营业成本的波动、委托经营候车亭转自营带来的收入增长等三个主要因素，不符合公交传媒的实际经营情况。

综上，本次交易对公交传媒的评估中采用 13.75 年的预测期，是符合公交传媒的实际经营情况，具有合理性和谨慎性，不存在刻意延长详细预测期以增加评估值的情形。

（七）公交传媒营业收入预测依据及可实现性

1、自营候车亭大牌和小牌

（1）2016 年、2017 年、2018 年 1-3 月，公交传媒自营的不同类型媒体资源数量情况、实际上刊率情况、销售单价水平

2016 年、2017 年、2018 年 1-3 月，公交传媒自营的不同类型媒体资源数量情况、实际上刊率情况、销售单价水平具体情况如下：

资源类型	项目	2018 年 1-3 月	2017 年	2016 年
候车亭大牌	可用于发布商业广告的数量(块)	1,722	1,723	1,692
	年均上刊率	41.73%	33.13%	57.80%
	媒体刊例含税单价(元/天)	593.00	593.00	566.00
	媒体实际销售均价的含税单价(元/天)	198.66	202.60	175.95

	综合折扣率	33.50%	34.17%	31.09%
候车亭小牌	可用于发布商业广告的数量(块)	299	300	311
	年均上刊率	4.16%	2.86%	6.21%
	媒体刊例含税单价(元/天)	224.00	224.00	214.00
	媒体实际销售均价的含税单价(元/天)	78.53	74.27	74.68
	综合折扣率	35.06%	33.16%	34.90%

(2) 主要客户(穿透至最终广告主)留存率情况

公交传媒 2016 年自营业务主要客户(穿透至最终广告主)共 14 家, 1 年以后仍继续合作的有 11 家, 客户留存率为 78.57%; 1 年半以后仍继续合作的有 9 家, 客户留存率为 64.29%, 客户留存率较高, 具体情况如下:

2016 年主要客户	2017 年是否继续合作	2018 年 1-6 月是否继续合作
苏宁云商	是	是
成都铜雀台整形美容医院有限公司	是	是
北京陌陌科技有限公司	是	是
四川米兰柏羽医学美容医院有限公司	是	否
美莱医学美容医院有限公司	是	是
成都顶津食品有限公司	否	否
上海行川信息科技有限公司	否	否
京东集团	是	是
海尔集团	是	否
成都玛利亚妇产儿童医院有限公司	否	否
北京字节跳动科技有限公司	是	是
美国科勒公司	是	是
内蒙古伊利实业集团	是	是
四川省体育彩票管理中心	是	是

(3) 新客户拓展情况

报告期内, 公交传媒自营候车亭广告业务的主要客户为广告代理商, 其采用分行业年度代理营销策略, 与拥有特定行业客户资源优势的广告代理商合作, 对

细分行业进行市场开拓。报告期内，公交传媒的自营业务的主要客户相对保持稳定，主要客户留存率较高。2017年，公交传媒与金瑞杰、谦博文化终止合作后，新开发客户智元汇进行合作；2018年1-6月，公交传媒新开发客户一刻文化进行合作，具体变动情况如下：

类型	2018年1-6月	2017年	2016年
续约客户	成都网泰、广来贝、鑫时空、苏宁云商、智元汇	成都网泰、广来贝、鑫时空、苏宁云商	成都网泰、广来贝、金瑞杰、鑫时空、苏宁云商、谦博文化
变动客户	一刻文化（当年新增）	金瑞杰（当年终止）、谦博文化（当年终止）、智元汇（当年新增）	-

报告期内，相对于2016年，公交传媒2017年及2018年1-6月自营业务主要客户（穿透至最终广告主）的新增情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年
终端新增客户数量	53	132

注：终端新增客户数量为当年相对于上一年新增的终端客户数量。

（4）广告行业发展趋势变动及互联网广告行业发展对公交传媒主营业务冲击程度

广告行业发展趋势变动具体分析见本报告书“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）行业发展概况”之“5、户外广告行业发展趋势”。

根据CODC数据显示，在互联网广告行业高速发展的背景下，2013年至2017年，中国户外广告行业市场规模从784亿元增长至1,312亿元，占广告产业总规模比重由15.62%增长至19.03%，呈稳步上升趋势。互联网广告行业的发展对户外广告行业的发展冲击相对有限，亦对公交传媒的主营业务冲击程度相对较小，具体原因如下：

在网络发展成熟的基础上，互联网广告出现并迅速发展起来，以其互联网技术赋予的特有优势给传统媒体带来了一定的冲击。互联网广告对传统媒体的替代效应较为明显，一方面，由于消费者每天的业余时间有限，其用于上网的时间增加，用于阅读报刊、观看电视的时间就会相应减少；另一方面，由于消费者阅读习惯、阅读场景、接受信息方式潜移默化的变化影响，也导致利用碎片化时间更

为充分、阅读体验较好、信息流媒体形式丰富、互动性强的互联网广告相对传统媒体广告具有全方位的优势，因此互联网广告的发展对传统纸媒、电视媒体广告的冲击较大。

然而，户外广告以其丰富的表现形式、有效的信息传播、视觉冲击力强、发布时间长及经济实惠的成本投入等优势在互联网广告的冲击下依然维持稳定的发展，并且户外场景相对特殊，消费者在户外时较少浏览互联网终端，因此户外广告投放相对于传统媒体而言，被互联网广告替代的难度更大，反而因传统媒体的挤出效应而有所受益。互联网媒体是线上媒体，在发布广告时具有传播速度快、门槛低等特点；户外媒体是线下媒体，具有高覆盖率、强制性阅读、与消费者联系紧密等特点。互联网广告擅于精准营销，户外广告以高覆盖率见长，两者各有优势，相辅相成。目前，越来越多广告主开始采用“线上+线下”媒体的组合方式进行广告投放，投放互联网广告更侧重于品牌的建设，投放户外广告更侧重于产品的宣传销售，各有侧重。公交广告作为户外广告的重要组成部分，具有覆盖面广、视觉冲击力强、广告效果突出等优势，深受广告主的青睐。

(5) 预测期内自营候车亭大牌收入和候车亭小牌收入及对应的媒体资源数量、上刊率水平和刊例价的预测依据及可实现性

1) 自营候车亭大牌

截至评估基准日，可用于发布商业广告的自营候车亭大牌数量为 1,722 块，由于成都三环路修建改造完毕，被拆除的大牌预计将于 2018 年末恢复，自 2019 年起将能够投入使用，数量为 290 块，故 2019 年及以后年度的预测数量为 2,012 块。

2016 年、2017 年、2018 年 1-3 月，公交传媒的自营候车亭大牌的上刊率分别为 57.80%、33.13%、41.73%。2018 年一季度，公交传媒自营候车亭大牌业务上刊率已有所回升。根据 CODC 数据显示，2017 年全国公交候车亭广告平均上刊率约在 70%左右。根据大象股份公开披露的信息，其武汉公交候车亭广告的上刊率平均为 88%左右。根据对经典视线和白马广告的访谈，其成都公交候车亭的实际的年均上刊率在 80%左右。综上可见，公交传媒自营候车亭大牌的上刊率可提升空间较大。为了进一步提高公交传媒未来的盈利能力，公交传媒的管理层制定了“保价”的经营战略，以上刊率 50%为目标，提高综合折扣率，提高销售均价，

实现收入最大化。因此，本次评估预测中，预测期的自营候车亭大牌的平均上刊率均为 50%，自营候车亭大牌的销售均价逐渐上升。

2016 年、2017 年、2018 年 1-3 月，公交传媒候车亭大牌销售价格的综合折扣率分别为 31.09%、34.17%、33.50%，综合折扣率小幅上升，实际销售均价相对较低。2018 年，公交传媒将加大营销力度，优化行业划分，提高代理商业绩经营目标，加快直营广告主的开发，提高整体上刊率，完成年平均上刊率至 50% 的目标。2019 年起，公交传媒将着重实施“保价”经营战略，在刊例价保持不变的情况下，整体提升综合折扣率，从 35% 提升至 45%，以提升销售均价，实现收入最大化。

公交传媒制定的候车亭大牌的“保价”经营战略具有可实现性，其主要原因如下：

(I) 与同行业可比公司平均 80% 左右的公交候车亭广告上刊率相比，公交传媒制定 50% 的上刊率目标相对谨慎，而且其 2016 年度的平均上刊率曾达到 57.80%，该目标可实现性较强；

(II) 根据公交传媒的销售制度，公交传媒与广告代理商签约，其折扣率一般为 30%-35%；公交传媒直接与终端广告主签约，其折扣率一般为 45%-60%。报告期内，公交传媒自营候车亭广告的客户大多为广告代理商，其综合折扣率相对较低。2018 年起，公交传媒逐渐加大对终端广告主的开发力度。2018 年三季度，公交传媒已新增成都林新板材有限公司、金汇通包装设计有限公司、四川新网银行等 3 家终端广告主客户，并已与之签署协议。未来随着公交传媒的终端广告主客户数量的增加，其销售的综合折扣率将会提升，销售均价将相应提升；

(III) 自 2019 年起，公交传媒的委托经营候车亭合同到期后，将会陆续转回自营，将进一步提高公交传媒对成都公交广告市场的垄断优势，其议价能力将会得到进一步提升，为其整体提升销售均价提供了进一步的保障；

(IV) 根据白马广告公开的 2018 年公交候车亭刊例价信息，其在北京、上海一线城市的报价为 61.60 万元/50 个/2 周，其在深圳、杭州、成都等新一线城市的报价为 40.30 万元/50 个/2 周，一线城市的公交候车亭广告的报价要远高于新一线城市。成都作为国内的新一线城市的代表，其在商业资源聚集度、城市枢纽性、城市人活跃度、生活方式多样性和未来可塑性等因素上正逐渐接近一线城

市水平，其户外广告的商业价值正逐渐向一线城市看齐。2018年，公交传媒的自营候车亭的刊例价仅为41.50万元/50个/2周，其未来提升空间较大。而本次评估预测中，假设刊例价未来保持不变，以提升综合折扣率提高销售均价，是可行的及合理的。

综上，本次评估预测中，自营候车亭大牌预测期的媒体资源数量、上刊率水平、销售均价的预测具有合理性，其收入可实现性较强。

2) 自营候车亭小牌

2016年、2017年、2018年1-3月，公交传媒可用于发布商业广告的候车亭小牌数量为300块左右。根据管理层的规划，从2018年起，公交传媒将加大小牌营销力度，进而提高其上刊率，公交传媒小牌各预测期的上刊率从15%逐渐上升至40%，低于全国公交候车亭平均上刊率70%的水平，具有一定的合理性。

预测期内，随着未来成都市户外广告商业价值的整体提升，在小牌的刊例价保持不变的情况下，其综合折扣率由报告期内35%的平均水平小幅提升至40%，预测谨慎，具有合理性。

综上，预测期内自营候车亭大牌收入和候车亭小牌收入及对应的媒体资源数量、上刊率水平和销售均价的预测具有合理性，其收入可实现性较强。

2、委托经营候车亭

(1) 公交传媒将与海南白马广告媒体投资有限公司和成都经典视线广告传媒有限公司委托经营业务转为自营业务模式的原因

1) 委托经营候车亭销售价格较低，转回自营后显著提升盈利能力

报告期内，公交传媒自营候车亭销售均价约是委托经营候车亭销售均价的7倍，考虑到委托经营候车亭的地理位置优于公交传媒自营候车亭的地理位置，自营候车亭的销售均价理论上要低于委托经营候车亭对外实际销售均价，因此成都市公交候车亭广告牌真实的销售均价和目前的委托经营候车亭租赁价格之间的差异还会进一步拉大。在相关委托经营协议到期后，若将合同约定的媒体资源收回并纳入自营业务体系，公交传媒将能够以媒体资源自营模式经营该部分候车亭广告牌资源，对其进行运维、自主定价和独立销售，可显著增强公交传媒的整体盈利能力。

2) 进一步提升媒体资源竞争优势

户外媒体广告行业存在区域垄断性特征。由于优质户外媒体资源的区域集中，在某一城市占据媒体资源优势的媒体资源运营商往往对广告主的吸引力强，从而拥有较强的定价和议价能力，同时也会对处于资源弱势地位的竞争对手产生挤出效应，进一步巩固优质媒体资源运营商的区域垄断地位。公交传媒委托经营的公交候车亭大牌在逐渐收回后，将进一步提高其对成都公交广告市场的垄断地位，其媒体资源优势进一步增强，议价能力将会得到进一步提升，同时也会吸引更多的广告客户与之合作，从而保证其未来的盈利能力。

(2) 不同业务模式下对公交传媒收费模式及盈利水平的影响

1) 自营模式

自营业务模式下，公交传媒与广告代理公司或广告主签署合同，按照广告发布订单，确定实际使用的媒体资源数量及单价，向其客户收取广告发布费。在实际销售过程中，刊例价作为销售定价参考依据，公交传媒综合考虑客户类型、合作期限、广告投放额、媒体资源类型、投放的季节性等因素后给予客户一定折扣率，即实际销售价格=刊例价×折扣率。

2) 委托经营模式

委托经营业务模式，类似媒体资源的“租赁业务”，在委托经营期限（租赁期）内，公交传媒作为委托人（出租方）将部分公交候车亭委托（出租）给白马广告和经典视线（承租方）运营，白马广告和经典视线根据合同约定的固定媒体资源数量（或根据实际情况进行小幅调整）及档期内的执行价格与公交传媒进行结算，定期向公交传媒缴纳媒体资源使用费（租金）。上述执行价格是按原有长期协议约定的价格及价格增长机制所确定的。由于历史上，白马广告和经典视线采用类 BOT 模式修建了候车亭，因此长期协议中约定的价格相对较低。

3) 对公交传媒盈利水平的影响

由于公交传媒自营候车亭销售均价显著高于委托经营候车亭销售均价，且目前委托给白马广告和经典视线经营的候车亭所处的地段要优于公交传媒目前自营候车亭大牌所处地段，其广告商业价值相对更高，因此公交传媒将委托经营候车亭收回后，可显著增强其盈利能力。2016年、2017年、2018年1-3月，公交传媒自营候车亭销售均价与委托经营候车亭销售均价的具体情况如下（金额：万元）：

类型	2018年1-3月		2017年度		2016年度
	销售均价	变动幅度	销售均价	变动幅度	销售均价
自营候车亭大牌	72,510.58	-1.12%	73,335.05	13.91%	64,379.88
委托经营候车亭大牌	9,058.77	0.93%	8,975.52	3.84%	8,643.51

(3) 预测期内该项营业收入的预测依据及可实现性

对委托经营中候车亭广告牌（含白马广告和经典视线两家），合同期内收入按合同数量和合同约定单价确定，委托经营合同到期后，相关候车亭站牌全部转为自营，按上述自营业务收入的公式测算。

1) 上刊率

根据公交传媒管理层的介绍及对委托经营客户的访谈，从候车亭大牌所处地段位置来看，经典视线优于白马广告，白马广告优于公交传媒。因此，该部分候车亭转回自营后，相应候车亭大牌的上刊率和销售均价要高于公交传媒原有自营的候车亭。经典视线和白马广告实际的年均上刊率约80%。预测期内，白马广告委托经营候车亭转回自营部分，上刊率为55.00%；经典视线委托经营候车亭转回自营部分，上刊率为60.00%，均高于公交传媒原自营候车亭的上刊率。委托经营转自营的候车亭的上刊率略高于其原自营候车亭的上刊率，但仍低于目前全国公交候车亭广告平均上刊率70%，及经典视线和白马广告实际上刊率80%的水平，所以预测期委托经营转为自营的上刊率较谨慎，具有合理性。

2) 刊例价及综合折扣率

委托经营候车亭转自营后，其销售定价参照公交传媒自营候车亭销售定价体系，刊例价相同，各预测期均与报告期执行的刊例价相同，均不考虑上涨因素。

从候车亭大牌所处地段位置来看，经典视线优于白马广告，白马广告优于公交传媒，因此白马广告委托经营候车亭转回自营部分的综合折扣率为50%，经典视线委托经营候车亭转回自营部分的综合折扣率为55%，均略高于原自营公交候车亭站牌，具有合理性。

3) 媒体资源数量

公交传媒根据与白马广告和经典视线签署的委托经营合同，按照合同约定，在委托经营期限到期后，陆续收回相应候车亭大牌，具体收回安排见本报告书“第七节 标的资产评估情况”之“二、公交传媒评估情况”之“(三) 收益法评估说

明”之“3、主要参数估计”之“(1) 营业收入”。

(4) 委托经营转自营后，公交传媒保证其上刊率的方式与措施

委托经营候车亭大牌转自营后，公交传媒将不断加强内部管理，积极调整营销策略，加强营销投入，扩大客户数量，以保证其上刊率，具体措施如下：

1) 优化行业划分，提高业绩经营目标

目前，公交传媒的自营业务采用分行业年度代理营销策略，与拥有特定行业客户资源优势的广告代理商合作，对细分行业进行深度挖掘。公交传媒每年会与行业代理商协商，制定该行业代理商下年度的经营目标。公交传媒将进一步优化行业划分，同时扩大合格代理商储备，加大对广告代理商的激励，从而逐年提高其业绩经营目标。

2) 加强自有营销团队的建设，提高直销比例

依托传媒集团和新网公共强大的股东背景，公交传媒未来将通过内部挖潜、外部引进等多种方式，逐步加强自有营销团队的建设，提高直销比例。一方面，通过自有营销团队对于年度代理广告商无法覆盖的行业进行直接广告客户的开发；另一方面，通过自有营销团队提高营销服务质量，与终端广告主直接建立长期稳定的合作关系。

3) 自营模式下，与白马广告和经典视线继续合作

基于白马广告和经典视线拥有较为丰富客户资源及广告订单，委托经营候车亭大牌转自营后，公交传媒将与白马广告和经典视线协商沟通，将其由委托经营客户转变为广告代理商，并与其继续保持良好的合作关系，以保证上刊率。

综上，委托经营候车亭转为自营后，各预测期的上刊率、刊例价、综合折扣率的预测具有合理性，其收入可实现性较强。

3、公交车身

(1) 报告期内公交车身广告业务发展情况

报告期内，公交传媒营业收入构成具体情况如下(金额：万元；比例：%)：

收入	2018年1-6月	2018年1-3月	2017年	2016年
公交车身	1,270.78	618.27	2,540.24	25.66

2016年，公交传媒尚未完成838辆可用于发布商业广告的公交车身广告资源的交接工作，无相关商业广告收入；公交传媒2016年度仅拥有只能用于公益广

告发布公交车身媒体资源，其 2016 年的公交车身广告收入均来自于公交车身公益广告。2017 年，成都公交集团、成都媒体伯乐、公交传媒签署《关于转移〈代理经营协议〉中甲方权利义务给丙方经乙方同意的合同主体变更协议》，公交传媒自 2017 年 1 月 1 日起，取得 838 辆车的公交车身广告资源，并继续委托成都媒体伯乐运营上述资源。成都媒体伯乐以公交车身广告发布收入为计算媒体资源使用费的基数，按照基数的 70% 向公交传媒支付媒体资源使用费。

(2) 最终客户留存情况及付费意愿

根据媒体伯乐提供的相关资料，其客户留存情况如下（数量：个）：

项目	2018. 6. 30	2017. 12. 31
期初数量	120	105
老客户流失数量 (相对上一年度)	36	60
新增客户数量	48	75
期末数量	132	120

根据上表，2017 年以来，媒体伯乐的客户每年新增客户数量要多与当年流失的客户，整体上合作的客户数量逐渐增多。媒体伯乐的客户整体付费意愿较强，其回款情况良好。

(3) 未来年度公交车身广告收入业务发展预测

根据成都市当地政策，成都市中心城区内，仅媒体伯乐运营的 838 辆公交车可用于发布公交车身商业广告，公交车身媒体资源非常稀缺。根据媒体伯乐提供的资料，其 2017 年的平均上刊率为 77%，2018 年 1-6 月的平均上刊率约为 79%，上刊率较高，而且销售均价相对稳定。随着成都市户外广告市场总量的增加，由于公交车身广告资料的稀缺性，预计媒体伯乐的 sales 均价未来还将稳步小幅上涨，上刊率相对稳定在 80% 左右。因此，公交传媒的公交车身广告收入未来将呈小幅增长趋势。

(4) 预测期内公交车身广告业务收入的可实现性

预测期内，公交车身广告业务收入及增长率如下（金额：万元）：

项目	2018 年 4-12 月	2019	2020	2021	2022	2023-2030	2031	永续 期
公交	1,972.78	2,642.87	2,722.15	2,776.60	2,832.13	2,832.13	2,032.05	-

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023-2030	2031	永续 期
车身								
增长率	2%	2%	3%	2%	2%	-	-	-

预测期内，公交传媒未来公交车身广告总体收入会稳中略有上升，2018年、2019年同比增长率为2%，2020年同比增长率为3%，2021年、2022年年均同比增长率为2%，2023年至2030年不再增长，每年均为2,832.13万元。由于截至2031年9月19日，媒体伯乐运营的838辆公交车的合同到期后，不再用于发布公交车身商业广告，则2031年当年收入按照实际使用时间平均计算后为2,032.05万元。2031年以后，不再预测公交车的车身广告收入。

考虑到报告期内公交车身广告收入稳定、媒体伯乐的最终客户数量逐渐增多且付费意愿较高、未来年度成都市公交车身广告发展向好等因素，本次对公交传媒未来年度公交车身广告收入的预测较为谨慎，收入可实现性较强，具有合理性。

4、公交传媒与道博文化合作合同的主要内容

公交传媒委托道博文化运营公交车车内看板广告，合同期限一般为3个月，每季度到期后进行续签，共签署三份合同。三份合同仅是约定的媒体资源数量及单价不一致，其他条款均相同。截至本报告书签署日，公交传媒与道博文化已续签2018年第四季度的《委托经营合同》，共三份，主要内容如下：

(1) 合作期限

合作期限为2018年10月1日至2018年12月31日。

(2) 合作内容

公交传媒将合同约定的公交车的车内看板位有偿委托给道博文化在合同期限内经营。

(3) 委托经营媒体资源情况

委托经营的媒体资源为合同约定的公交车的车厢内部的屏风型看板位，不包含车厢内外其他地方。

(4) 权利义务分配

1) 公交传媒的权利及义务：

(1) 道博文化拟发布的广告画面内容均应经过公交传媒审查同意后方可对

外发布，对于不符合法律法规、道德规范、善良风俗或公交传媒认为会为其带来不利影响的广告，公交传媒有权要求道博文化进行修改。如道博文化拒绝修改，公交传媒有权拒绝广告发布；如道博文化未经公交传媒同意擅自发布广告，公交传媒有权对广告画面进行处置，由此造成的一切损失全部由道博文化承担，且每发生一次，道博文化应向公交传媒支付违约金 30 万元，同时公交传媒有权解除合同。

(II) 道博文化对车内看板广告内容负责，且发布的看板广告等信息内容应符合相关法律法规、道德规范、善良风俗等。因道博文化发布的信息违反相关法律法规受到行政处罚或损害了第三方的合法权益，由道博文化自行承担全部责任，且每发生一次，道博文化应向公交传媒支付违约金 10 万元，同时公交传媒有权解除合同。

(III) 在道博文化安装看板的过程中，公交传媒及成都市公交集团有权对其安装情况进行监督，若发现未安装本合同的要求进行安装，出现影响公交车安全的情形，公交传媒及成都市公交集团有权责成道博文化修改安装方案，并有权要求其使用安全性材料。如因道博文化原因导致看板造成损害的，所引起的一切损失全部由道博文化承担。

(IV) 看板损坏或丢失等风险由道博文化承担，道博文化应及时进行维修、更换或重新安装，公交传媒不承担任何赔偿责任。道博文化安装、维修或更换看板不得影响公交车车辆的正常运行。

(V) 道博文化的安装方案须事先报经公交传媒确认，看板安装时，公交传媒及成都市公交集团可派人到现场监督。安装费用由道博文化承担。看板安装完毕或已安装使用后，公交传媒根据车辆营运安全及其他原因的需要，有权要求道博文化进行看板位置的调整或重新安装。

(VI) 公交传媒有权按本合同约定向道博文化收取看板位的媒体资源使用费。

(VII) 公交传媒保证道博文化使用合同所列公交车的车厢内屏风型看板位用于安装看板刊载广告。

2) 道博文化的权利及义务

(I) 合同签订后，道博文化在合同有效期内取得合同所列车辆内看板位的

使用权，道博文化有权安装看板、刊登广告，非经道博文化书面同意，公交传媒不得向第三方转让合同权益。

(II) 负责合同所列公交车内屏风型看板位看板安装，看板所登广告的规划、开发和发布；广告看板的安装、维护费用由其自行承担，并承担其经营风险。

(III) 在合同期限内，道博文化自行负责该公交车内的看板的日常看护。如看板出现损坏、丢失等情形，与公交传媒无关。道博文化应及时负责维修、更换或重新安装，并自行承担费用。如因未及时负责维修、更换或重新安装导致的后果，均由道博文化自行承担。

(IV) 道博文化应制定完善的广告发布管理制度，依照相关法律、法规的规定从事广告发布活动。

(V) 道博文化负责看板广告内容的审查和相关手续的办理及备案，保证负责经营的“屏风型看板”发布的广告内容不违背有关法律、法规及社会公德，发布的广告内容要合法、健康，道博文化因经营广告业务产生的经济纠纷和法律费用由其自行承担，因看板及广告内容造成他人侵害的，由其自行承担赔偿责任及法律责任。

(VI) 若所涉及车辆进行更新时，道博文化负责对更新车辆的看板的重新安装，若车辆报废不更新时，双方据实结算媒体使用费。

(5) 收益分配

合同签署后，道博文化与公交传媒进行媒体资源交付，按照合同约定并交付使用的公交车辆数计算收取媒体资源使用费。合同所列车辆一经交付，无论道博文化是否实际按照看板或是否发布广告，不论收益与否，都必须按照合同的约定支付媒体资源使用费。

公交传媒与道博文化签署共三份合同，其约定媒体资源数量及单价如下：

- 1) 委托经营数量 3,293 辆车，单价为每辆车 770 元/年；
- 2) 委托经营数量 693 辆车，单价为每辆车 580 元/年；
- 3) 委托经营数量 1,815 辆车，单价为每辆车 790 元/年。

(6) 提前终止条款

1) 合同期限内，道博文化未按照合同约定一次性支付媒体资源使用费，公交传媒有权单方面解除合同。

2) 合同期限内, 道博文化将合同项下的媒体资源的经营权利转让、出租或质押的, 公交传媒有权单方面解除合同。

3) 道博文化违反相关规定发布广告, 经公交传媒或相关部门告诫后拒不整改的, 公交传媒有权单方面解除合同。

4) 由于政府要求或其他不可抗力的因素, 使合同不能执行时, 合同自动终止, 双方不构成任何违约责任, 媒体使用费按照实际使用车辆数及使用期间进行结算。

5) 在合同有效期内, 道博文化单方面擅自解除合同的, 应向公交传媒支付与媒体使用费等额的违约金。

6) 调整收益分配条款

合同中未有调整收益分配的条款。

5、公交传媒与巴士在线合作合同的主要内容

公交传媒委托巴士在线运营公交车车内数字电视媒体(简称“车载电视”), 合同期限一般为3个月, 每季度到期后进行续签。截至本报告书签署日, 公交传媒与巴士在线已续签2018年第四季度的《委托经营合同》, 共一份, 主要内容如下:

(1) 合作期限

合作期限为2018年10月1日至2018年12月31日。

(2) 合作内容

公交传媒将合同约定的公交车的车载电视媒体有偿委托给巴士在线在合同期限内经营。

(3) 委托经营媒体资源情况

委托经营的媒体资源为合同约定的公交车的车载电视媒体。

(4) 权利义务分配

1) 公交传媒的权利及义务

(I) 公交传媒有权按合同的约定向巴士在线收取媒体资源使用费。

(II) 公交传媒有权要求巴士在线提供数字电视设备安装明细及安装进度情况。

(III) 如第三方破坏巴士在线安装的数字电视设备, 公交传媒不承担责任,

但应协助其向有关侵权主体追偿。

(IV) 在合同约定的期间内，公交传媒不得将本合同项下的媒体资源使用权提供给第三方使用，公交传媒不干涉巴士在线合法的且符合本合同约定的经营活动。

(V) 公交传媒应及时将路线及车辆调整情况告知巴士在线（临时调整不在告知义务范围内），但巴士在线不得对相关的路线、车辆调整有异议。

2) 巴士在线的权利及义务

(I) 合同期间，巴士在线有权利利用数字电视设备发布广告等信息并获得收益，对数字电视媒体自主经营，自负盈亏。

(II) 巴士在线负责数字电视终端及相关配套设备的安装、维修、保养等工作，并承担全部风险和费用，且数字电视设备安装位置、尺寸大小等均应符合公交传媒的要求。数字电视终端及相关配套设备的所有权属于巴士在线。

(III) 巴士在线安装的设备必须符合安全技术的要求，且须为数字电视安装防爆装置。若巴士在线在设备安装或设备使用过程中造成公交传媒或第三方损失的，由巴士在线承担全部责任。

(IV) 在合同期间内，如巴士在线在使用数字电视媒体过程中，或因巴士在线发布的数字电视媒体信息内容损害了第三方利益，由巴士在线自行承担全部责任，并赔偿由此造成的给公交传媒的损失。

(V) 巴士在线发布的数字电视媒体广告等信息内容应符合相关法律、法规、道德规范、善良风俗等，由其发布的信息违反相关法律法规而受到行政处罚或给第三方造成侵权的，由巴士在线承担全部责任。

(5) 收益分配

巴士在线按合同约定收费单价，以交付使用的公交车辆数计算收取媒体资源使用费。委托经营数量为 1,500 辆双屏媒体车辆，单价为每辆车 3,200 元/年。

(6) 提前终止条款

1) 合同期间内，巴士在线擅自将合同中的权利义务转让给第三方的，公交传媒有权解除合同。

2) 若巴士在线在合同规定的付款期限内未支付相关费用，公交传媒有权解除合同。

3) 巴士在线使用数字电视媒体经营不得违反法律、法规、道德规范、善良风俗等。如巴士在线发布的广告等信息违法或违反合同约定，公交传媒有权解除合同。

(7) 调整收益分配条款

若遇公交集团及其子公司对公交线路增减及车辆数量进行调整，并影响合同履行的，双方据实结算，互不承担责任。

6、公交传媒与成都华视合作合同的主要内容

公交传媒委托成都华视运营公交车车载电视媒体，合同期限一般为3个月，每季度到期后进行续签。截至本报告书签署日，公交传媒与成都华视已续签2018年第四季度的《委托经营合同》，共二份。除委托经营的数量和单价有所不同外，合同其他的主要内容均与公交传媒和巴士在线签署的《委托经营合同》一致。

公交传媒与成都华视签署共两份合同，其约定媒体资源数量及单价如下：

- 1) 委托经营数量为900辆双屏媒体车辆，单价为每辆车3,200元/年；
- 2) 委托经营数量为100辆单屏媒体车辆，单价为每辆车2,400元/年。

7、车内看板与车载电视收入预测依据及可实现性

(1) 报告期内车内看板广告业务和车载电视广告业务的实际上刊率情况
根据道博文化提供的相关资料，其车内看板广告的实际实际上刊率如下：

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
车内看板广告上刊率	24.00%	27.37%	26.42%

报告期内，道博文化车内看板广告的上刊率相对稳定，能够如期缴纳媒体资源使用费。

根据与巴士在线及成都华视沟通，因涉及对方商业秘密，对方已回函拒绝提供实际上刊率的数据。

(2) 主要客户留存及变动情况

报告期内，公交传媒车内看板及车载电视的委托经营客户的留存及变动情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
车内看板	道博文化(5,801辆车)	道博文化(5,801辆车)	道博文化(3,986辆车)、 慧和广告(1,815辆车)

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
车载电视	巴士在线(1,500辆车)、 成都华视(1000辆车)	广电星空(1,125辆车)、 巴士在线(1,500辆车)、 成都华视(1,000辆车)	广电星空(1,125辆车)、 巴士在线(1,500辆车)、 成都华视(1,000辆车)

慧和广告于2017年起不再与公交传媒合作，原委托其经营的1,815辆公交车的车内看板媒体资源于2017年一季度暂时闲置，该部分媒体资源于2017年二季度起由公交传媒委托道博文化继续经营。

广电星空因于2017年6月起不再与公交传媒合作，原委托其经营的1,125辆公交车的车载电视资源于2017年6月起一直闲置至今。

报告期内，公交传媒与道博文化、巴士在线、成都华视保持稳定的合作关系，主要客户较稳定。

(3) 上述因素对未来年度车内看板业务及车载电视业务销售定价的影响

报告期内，公交传媒与道博文化保持良好的合作关系，道博文化车内看板广告的上刊率相对稳定，能够维持其正常经营，并缴纳媒体资源使用费，对未来年度车内看板业务销售定价不会产生不利影响。

报告期内，虽然公交传媒与广电星空终止了合作关系，但公交传媒与巴士在线和成都华视保持稳定的合作关系，巴士在线和成都华视均能缴纳媒体资源使用费，对未来年度车载电视业务销售定价不会产生不利影响。

(4) 预测期内车内看板广告业务收入和车载电视广告业务收入的可实现性

预测期内，车内看板广告业务收入及增长率如下（金额：万元）：

项目	2018年 1-3月	2018年 4-12月	2019-2023	2024	2025-2031	永续期
收入	103.10	309.30	412.40	433.02	433.02	433.02
增长率	-	-	-	5%	-	-

报告期内，公交传媒共5,801辆车的车内看板可用于委托经营，分别对应三个固定数量及单价，其中单价为770元/辆/年，共3,293辆；收费单价为790元/辆/年，共1,815辆，收费单价为580元/辆/年，共693辆。截至评估基准日，公交传媒将5,801辆车的车内看板委托给道博文化运营，价格参照上述固定价格。

本次评估根据公交传媒与道博文化历史上的合作情况、道博文化实际上刊率的情况，未来委托经营车内看板的车辆数为5,801辆，2018年4月至2023年各预测期收费单价维持现有协议单价不变，考虑物价上涨的因素，2024年在2023

年的基础上上涨 5%，后面各预测期收费单价均不变。本次预测公交传媒车内看板广告业务收入较为谨慎，收入的可实现性较强。

预测期内，车载电视广告业务收入及增长率如下（金额：万元）：

项目	2018 年 1-3 月	2018 年 4-12 月	2019-2031	永续期
收入	159.40	560.38	747.17	747.17
增长率	-	-	-	-

报告期内，公交传媒运营的可用于发布车载电视广告的公交车数量保持不变，为 3,625 辆，其中双屏车 3,525 辆，单屏车 100 辆。根据公交传媒与客户签订的《委托经营合同》，约定按每辆车固定收取媒体资源使用费，双屏车单价为 3,200 元/辆/年，单屏车单价为 2,400 元/车/年。截至评估基准日，公交传媒委托巴士在线运营 1,500 辆双屏车，委托成都华视运营 900 辆双屏车、100 辆单屏车。

本次预测车载电视业务收入，出于谨慎性考虑，未来委托经营车载电视的车辆数量保持不变，为 2,500 辆，价格与评估基准日时的价格保持一致，收入可实现性较强。

（八）预测期内，公交传媒主营业务成本预测的充分性

报告期内，公交传媒的媒体资源经营管理费及其他成本占当期营业收入的比例如下（金额：万元）：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	4,795.67	9,049.19	9,429.66
营业成本	1,991.71	3,432.53	3,519.33
其中：媒体资源经营管理费	1,344.73	2,241.22	2,005.20
其他成本	646.98	1,191.31	1,514.13
媒体资源经营管理费占当期营业收入的比例	28.04%	24.77%	21.26%
其他成本占当期营业收入的比例	13.49%	13.16%	16.06%

预测期内，公交传媒主营业务成本构成及占比情况如下（金额：万元）：

项目	2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	8,500.04	13,273.82	15,921.48	17,856.70	18,608.80

营业成本	3,036.85	4,813.06	5,684.67	6,696.07	7,315.22
其中:媒体资源经营管理费	2,017.10	3,227.36	3,872.83	4,647.39	5,112.13
其他成本	1,019.75	1,585.70	1,811.84	2,048.68	2,203.09
其他成本占当期收入的比例	12.00%	11.95%	11.38%	11.47%	11.84%
项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	19,567.21	20,742.40	20,742.40	20,756.58	22,579.00
营业成本	7,911.62	8,598.98	9,235.12	9,917.60	10,511.92
其中:媒体资源经营管理费	5,623.34	6,185.68	6,804.25	7,484.67	7,858.90
其他成本	2,288.28	2,413.30	2,430.88	2,432.93	2,653.02
其他成本占当期收入的比例	11.69%	11.63%	11.72%	11.72%	11.75%
项目	2028年	2029年	2030年	2031年	永续年
营业收入	22,727.14	22,930.86	22,930.86	22,130.79	20,098.74
营业成本	10,915.85	11,345.30	11,778.52	12,189.16	12,076.79
其中:媒体资源经营管理费	8,251.85	8,664.44	9,097.66	9,552.55	9,552.55
其他成本	2,664.00	2,680.86	2,680.86	2,636.61	2,524.24
其他成本占当期收入的比例	11.72%	11.69%	11.69%	11.91%	12.56%

公交传媒的营业成本可分为固定成本和变动成本。

固定成本为媒体资源经营管理费，是公交传媒最主要的营业成本，媒体资源经营管理费的预测是根据现代传播与公交传媒签署的《委托经营协议》中约定的金额。

变动成本包括电费及用电维护费、候车亭修建费及维修费、上下刊费用、清洁费、员工工资、广告画面制作费等，该部分成本与公交传媒当期营业收入呈一定的正相关关系。

报告期内，公交传媒的其他营业成本占当期营业收入比例分别为 16.06%、13.16%、13.49%。公交传媒 2016 年其他营业成本占当期营业收入比例较高的主要原因是公交传媒曾在 2016 年向成都网泰采购云平台服务并支付相关服务费用 297.37 万元，导致其 2016 年营业成本较高。自 2017 年起，公交传媒不再使用云

平台服务，而是通过自建系统满足正常经营的需求，大大降低了运营成本。在剔除云平台使用成本的情形下，公交传媒 2016 年的其他成本占当期营业收入比例为 12.90%，与 2017 年及 2018 年 1-6 月的水平相当。

预测期内，其他成本占当期收入的比例基本维持在 11.75% 左右，略低于报告期内其他成本占当期收入的比例的平均水平，主要原因是公交传媒未来年度自营候车亭销售均价提升幅度要高于相关变动成本单价的涨幅。

综上，公交传媒的主营业务成本预测的主要是根据《委托经营协议》确定的媒体资源经营管理费以及其他变动成本构成情况等因素确定，成本预测合理，充分。

(九) 预测期内公交传媒毛利率水平的合理性

1、公交传媒报告期内毛利率水平

报告期内，公交传媒的毛利及毛利率情况如下（金额：万元，毛利率：%）：

项目	2018 年 1-6 月	2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度
毛利	2,803.96	1,364.04	5,616.66	5,910.34
销售毛利率	58.47	56.42	62.07	62.68

2016 年度、2017 年度、2018 年 1-3 月和 2018 年 1-6 月，公交传媒的毛利率分别为 62.68%、62.07%、56.42% 和 58.47%，整体相对稳定。

公交传媒 2018 年 1-6 月的毛利率与 2016 年度和 2017 年度的毛利率相比略有下降，主要是因为：一季度受春节长假影响，通常为广告投放淡季，广告主会适当减少广告投放量，而每年支付的媒体资源使用费，按照月度进行平均分摊计入成本，因此，上半年计入成本的媒体资源使用费占收入的比重较高，导致 2018 年 1-6 月的毛利率有所下降。预计从全年来看，与 2016 年、2017 年的毛利率相比，公交传媒 2018 年的毛利率水平保持相对稳定。

2、同行业可比公司可比业务水平

2016 年及 2017 年，同行业可比公司的公交媒体或公交广告相关业务的毛利率水平如下所示：

广告公司	经营的公交媒体类型	2017 年度	2016 年度
白马户外	公交候车亭	44.77%	44.24%
北巴传媒	公交车身、公交候车亭、车载电视、车内看板、	75.71%	77.44%

	公交场站 LED 屏		
大象股份	公交候车亭、公交车身	45.19%	46.88%
龙帆广告	公交候车亭、公交车身	54.50%	52.66%
平均值	-	55.04%	55.31%
公交传媒	公交车身、公交候车亭、车载电视、车内看板	62.07%	62.68%

注 1：上述毛利率均为可比公司的公交媒体业务的数据；

注 2：大象股份 2017 年的毛利率水平为其当年预测数据，其 2017 年实际数据并未公开披露。

从公交媒体广告业务的毛利率来看，2016 年和 2017 年，公交传媒的毛利率分别为 62.68%和 62.07%，同行业上市公司相关业务板块的毛利率分别为 55.31%和 55.04%，公交传媒的毛利率略高于同行业可比公司可比业务的平均水平，其主要原因如下：

(1) 同行业可比公司所运营的公交媒体资源类型有所差异。白马户外、大象股份、龙帆广告的公交媒体的毛利率相对偏低，主要原因是三家公司主营公交候车亭广告，只运营少量公交车身广告，公交媒体资源类型较为单一。而北巴传媒、公交传媒都同时运营公交车身、公交候车亭、车载电视、车内看板等多种公交媒体资源，能够产生协同作用，从而整体提升其公交媒体业务的毛利率。

(2) 公交传媒独家运营成都市公交广告媒体资源，具有资源优势，市场议价能力较强，其毛利率相对较高。

3、所处行业发展预期及未来年度广告行业发展趋势

所处行业发展预期及未来年度广告行业发展趋势具体分析见本报告书“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(三) 行业发展概况”之“5、户外广告行业发展趋势”。

4、预测期内公交传媒毛利率水平的合理性

预测期内，公交传媒的毛利率水平如下（金额：万元）：

项目	2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	8,500.04	13,273.82	15,921.48	17,856.70	18,608.80
营业成本	3,036.85	4,813.06	5,684.67	6,696.07	7,315.22

毛利率	64.27%	63.74%	64.30%	62.50%	60.69%
项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	19,567.21	20,742.40	20,742.40	20,756.58	22,579.00
营业成本	7,911.62	8,598.98	9,235.12	9,917.60	10,511.92
毛利率	59.57%	58.54%	55.48%	52.22%	53.44%
项目	2028年	2029年	2030年	2031年	永续年
营业收入	22,727.14	22,930.86	22,930.86	22,130.79	20,098.74
营业成本	10,915.85	11,345.30	11,778.52	12,189.16	12,076.79
毛利率	51.97%	50.52%	48.63%	44.92%	39.91%

根据上表，2018年4-12月至2024年，公交传媒的毛利率水平处于58.54%-64.30%的范围内，与公交传媒报告期内的毛利率水平相当。2026年至2031年，公交传媒的毛利率从55.48%逐渐下降至44.92%，符合未来户外广告市场竞争激烈，毛利率下降的趋势，而且低于同行业可比公司公交媒体业务的毛利率平均水平，预测谨慎。

从整个预测期来看，公交传媒的毛利率水平处于44.92%-64.30%的范围内，同行业可比公司的公交媒体业务的毛利率处于44%-78%的区间范围内，公交传媒的预测期的毛利率水平处于同行业可比公司可比业务毛利率的合理范围内，其毛利率具有合理性。

综上，预测期内，公交传媒毛利率水平由64.27%下降至44.92%，是基于公交传媒报告期内毛利率水平，并考虑同行业可比公司可比业务水平、所处行业发展预期及未来年度广告行业发展趋势等因素进行的谨慎性预测，具有合理性。

(十) 评估预测中未考虑资产减值损失的原因

1、公交传媒报告期内资产减值损失发生情况

报告期内，公交传媒资产减值损失实际发生情况如下（金额：万元）：

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
应收账款坏账准备	780.51	772.15	649.50
其他应收款坏账准备	604.38	604.14	601.97
应收款项计提坏账准备产生的资产减值损失金额	8.60	124.82	1,045.80
实际核销应收款项	-	-	-

报告期内，公交传媒的资产减值损失均是由应收款项计提坏账准备产生的资产减值损失，是公交传媒根据会计估计计提的当期坏账准备，并未实际核销。

2016年末，公交传媒管理层对成都通诚的应收账款514.55万元、其他应收款599.54万元的可回收性进行评估时发现：截至2016年底，成都通诚已处于停业状态，未开展任何业务，只有出纳、财务人员、法定代表人和总经理4名员工，无其他业务人员；通过查看成都通诚提供的财务报表，成都通诚几乎没有可用于偿债的资产；经过和成都通诚管理层沟通，成都通诚无未来业务规划和股东注资计划。经公交传媒董事会审议通过，认为成都通诚已基本丧失了偿债能力，所欠款项收回的可能性较小，决定于2016年末对成都通诚的应收账款余额514.55万元、其他应收款余额599.54万元全额计提坏账准备。截至报告书签署日，成都通诚银行账户的电子密钥已托管给公交传媒，由公交传媒对成都通诚的银行流水进行实时监控，同时要求成都通诚定期提供财务报表，持续跟踪其财务状况。

2、主要客户规模及未来年度业务发展预期

根据市场公开信息查询及主要客户提供的相关资料，公交传媒目前合作的主要客户的规模如下（金额：万元）：

业务类型	客户名称	注册资本	总资产	净资产	营业收入
自营	成都网泰	3,000.00	2,819.23	2,661.86	1,228.07
	鑫时空	500.00	341.08	127.80	1,685.85
	智元汇	2,842.00	-	-	-
	广来贝	200.00	451.06	202.05	1,051.94
	苏宁云商	931,004.00	15,727,668.80	8,362,765.50	18,792,776.40
委托经营	经典视线	5,000.00	29,117.18	23,014.62	27,529.95
	白马广告	5,694.50	314,484.80	232,132.10	170,630.60
	媒体伯乐	50万美元	2,707.00	650.00	4,170.00
	道博文化	1,000.00	195.81	213.23	785.42
	巴士在线	5,000.00	48,303.09	22,280.53	45,137.45
	成都华视	1,000.00	2,516.50	901.72	165.71

注1：上述财务数据均为客户提供的2017年度财务数据及客户公开披露的2017年度财务数据；

注2：因涉及企业商业秘密，智元汇拒绝提供相关财务数据。

公交传媒目前的自营业务客户主要包括成都网泰、鑫时空、智元汇、广来贝、苏宁云商，除鑫时空与广来贝外，其他客户的规模相对较大，抗风险能力强。目前，公交传媒的自营业务客户均正常经营，未来还将继续保持与公交传媒的合作关系。此外，公交传媒的自营业务一般采用“刊前付款”的结算方式，坏账风险较小。

公交传媒目前的委托经营客户主要包括经典视线、白马广告、媒体伯乐、道博文化、巴士在线、成都华视，其中经典视线、白马广告、巴士在线为上市公司或上市公司的子公司，其客户整体规模相对较大，抗风险能力强，均在正常经营，未来将与公交传媒保持合作关系。

3、未来年度应收款项回款情况

截至本报告书签署日，公交传媒采用的销售信用政策如下：

(1) 媒体资源自营业务

若客户为广告代理商，公交传媒要求其按照合同要求一般在广告上刊前支付全部款项。若客户为广告主，公交传媒一般向客户提供以下三种结算方式予以选择：

1) 刊前全款，客户可享受合同约定的刊例价折扣外加9.8折的优惠；

2) 刊前付款70%，刊后付款30%，客户可享受合同约定的刊例价折扣外加9.9折的优惠，刊后付款部分根据合同约定享有1至3个月的信用期；

3) 刊前付款50%，刊后付款50%，客户除合同约定的刊例价折扣外不再享有任何优惠，刊后付款部分根据合同约定享有1至3个月的信用期。

截至本报告书签署日，除苏宁云商外，公交传媒的直接客户均为广告代理商，均采用“刊前付款”的结算方式，不存在坏账风险。而苏宁云商为上市公司，也是全国知名电商品牌，资产和业务规模大，财务风险较低，且其历史上按时付款，信用良好，坏账风险较低。

(2) 媒体资源委托经营业务

对于委托经营候车亭广告业务，公交传媒与客户每半年结算一次。每半年发布期结束后，公交传媒根据发布期内实际使用媒体资源数量与客户核对结算，一般在1-3个月内付款。

对于公交广告车身委托经营业务，公交传媒与客户每半年结算一次。结算后，一般在1-3个月内向公交传媒进行付款。

对于公交车载电视和公交车内看板委托经营业务，公交传媒与客户每季度结算一次。每季度发布期结束后，公交传媒根据合同约定数量或发布期内实际使用媒体资源数量与客户核对结算，客户一般在1-3个月内付款。

截至本报告书签署日，公交传媒与委托经营客户保持着长期良好的合作关系，相关委托经营客户的资产和业务规模大，财务风险较低，且其历史上一般在信用期内进行付款，信用良好，坏账风险较低。

综上，公交传媒未来年度应收款项回款情况预期良好，坏账风险较小。

4、评估预测中未考虑资产减值损失的原因

本次评估方法为收益法，选用企业自由现金流折现模型进行评估，通过预测未来年度的自由现金流，进行贴现得到评估值。目前，预测企业自由现金流最为常用的方法是通过预测当期的息税前利润、折旧摊销、资本性支出、运营资金追加额等主要参数，经过对当期损益的调整间接得出自由现金流，即自由现金流=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-运营资金追加额。

报告期内，公交传媒的资产减值损失均来自于应收款项计提的坏账准备，并无实际需要核销应收账款的情况，而对成都通诚进行单项全额计提坏账准备属于个案，具有较强的偶然性，不具备可预测性。截至评估基准日，公交传媒合作的客户整体规模较大，抗风险能力强，而且公交传媒采用账期较短的销售信用政策，其未来年度应收款项回款情况预期良好，坏账风险较小。

基于上述因素，本次评估的假设之一为公交传媒预计未来年度不会发生实际坏账损失的情况，即收益法预测的营业收入均为现金流实际流入。因此，按照会计政策确认的资产减值损失实际不会导致现金流的流出，不会对预测期现金流产生影响，预测期则不考虑资产减值损失，具备合理性。

5、量化分析未考虑资产减值损失事项对公交传媒评估作价的影响

由于按照会计政策确认的资产减值损失实际不会导致现金流的流出，不会对预测期现金流产生影响，因此未考虑资产减值损失事项不会影响公交传媒的评估作价。

若考虑未来年度可能产生的实际资产减值损失事项，且将按照坏账准备会计

政策预测的资产减值损失直接作为现金流出计算。在对资产减值损失进行预测时，按照未来年度收入的一定比例进行预测，该比例参照公交传媒 2017 年度资产减值损失占当年收入的百分比，即 1.38%。经测算，考虑资产减值损失与未考虑资产减值损失的情形下，公交传媒的评估作价及业绩承诺如下（金额：万元）：

情形	公交传媒评估值		业绩承诺		
	100%股权评估值	70%股权评估值	2018	2019	2020
考虑资产减值损失	58,525.16	40,967.61	4,218.00	5,226.25	6,365.36
未考虑资产减值损失	60,115.50	42,080.85	4,305.98	5,363.63	6,530.14
差异金额	-1,590.34	-1,113.24	-87.98	-137.38	-164.78
变动百分比	-2.65%	-2.65%	-2.04%	-2.56%	-2.52%

根据上表，与未考虑资产减值损失的情形相比，考虑资产减值损失的情形下，公交传媒的评估值及业绩承诺均有小幅下滑，影响较小。

（十一）公交传媒员工人数及薪酬水平与其业务规模的匹配性

1、报告期内公交传媒计入营业成本、管理费用和销售费用的员工人数、平均工资水平及报告期内职工薪酬水平

报告期内，公交传媒计入营业成本、管理费用和销售费用的员工人数、平均工资水平及职工薪酬水平如下（人数：人；平均工资：万元/年；金额：万元）：

项目	2018年1-6月			2018年1-3月		
	人数	平均工资	职工薪酬合计	人数	平均工资	职工薪酬合计
营业成本	13	10.09	65.57	13	9.38	30.47
管理费用	17	14.73	125.21	17	14.95	63.54
销售费用	4	11.47	22.95	4	10.97	10.97
合计	34	12.57	213.73	34	12.35	104.98
项目	2017年度			2016年度		
	人数	平均工资	职工薪酬合计	人数	平均工资	职工薪酬合计
营业成本	13	9.07	117.97	11	8.77	96.48
管理费用	16	20.49	327.79	18	20.24	364.33
销售费用	4	14.10	56.38	4	13.06	52.24

项目	2018年1-6月			2018年1-3月		
	人数	平均工资	职工薪酬合计	人数	平均工资	职工薪酬合计
合计	33	15.22	502.15	33	15.55	513.05

注：2018年1-3月及2018年1-6月的年平均工资进行了年化处理。

2、预测期内公交传媒计入营业成本、管理费用和销售费用的员工人数、平均工资水平及报告期内职工薪酬水平

预测期内，公交传媒计入营业成本、管理费用和销售费用的员工人数、平均工资水平及职工薪酬水平如下（人数：人；平均工资：万元/年；金额：万元）：

项目	2018年4-12			2019年			2020年		
	人数	平均工资	职工薪酬合计	人数	平均工资	职工薪酬合计	人数	平均工资	职工薪酬合计
营业成本	13	9.94	96.94	14	10.19	142.7	14	11.21	156.97
管理费用	17	23.02	293.56	17	22.38	380.50	17	24.62	418.55
销售费用	4	16.64	49.93	8	15.00	120.00	10	16.20	162.00
合计	34	17.27	440.43	39	16.49	643.2	41	17.99	737.52
项目	2021年			2022年			2023年至永续年		
	人数	平均工资	职工薪酬合计	人数	平均工资	职工薪酬合计	人数	平均工资	职工薪酬合计
营业成本	14	12.11	169.53	14	12.84	179.7	14	13.61	190.48
管理费用	17	28.25	452.04	17	28.19	479.16	17	29.88	507.91
销售费用	12	17.50	209.95	13	18.90	245.64	14	18.95	265.30
合计	43	19.34	831.52	44	20.56	904.5	45	21.42	963.69

注：2018年4-12的年平均工资进行了年化处理。

3、员工人数及薪酬水平与其业务规模的匹配性

2016年末、2017年末、2018年3月末，公交传媒的员工人数合计为33人、33人、34人，人数较稳定。2016年、2017年，公交传媒员工人均工资为15.55万元/年、15.22万元/年，成都市人均薪酬水平同期为6.13万元/年、6.51万元/年，公交传媒人均薪酬水平高于成都市人均薪酬水平，具有一定的合理性。

报告期内，公交传媒的营业成本中的员工薪酬主要是其媒介部的人员工资。媒介部的员工主要负责媒体资源日常的经营管理及维护工作、管理清洁公司及上

下刊公司等。由于媒体资源的日常维护、清洁、上下刊等具体工作是由公交传媒聘请的第三方单位完成，故公交传媒的媒介部的员工人数相对较少，其人数也无需随着业务规模的扩大而扩大。因此，预测期内，计入营业成本的员工人数相对稳定，其人均工资逐年上升至 2023 年的 13.61 万元/年，高于报告期平均水平。

报告期内，公交传媒的管理费用中的员工薪酬主要是高级管理人员、财务人员、行政人事人员的工资。根据公交传媒报告期内运营情况来看，相关人员足以满足其日常经营需要，其人数也无需随着业务规模的扩大而扩大。因此，预测期内，计入管理费用的员工人数相对稳定，其人均工资逐年上升至 2023 年的 29.88 万元/年，高于报告期平均水平。

报告期内，公交传媒作为成都市公交广告经营权的独家运营方，垄断了成都市中心城区的公交广告媒体资源，资源优势突出，其下游的广告公司对其具有较强的依赖性。此外，公交传媒约 50% 的主营业务收入来自于委托经营业务。因此，虽然公交传媒的营销人员较少，但足以满足其正常经营的需求。由于公交传媒未来业务规模的增长主要来自于自营业务收入的增长，预计其将通过增加营销人员，自建销售团队，积极开发市场等方式，一方面保证委托经营候车亭转回自营后的平均上刊率，一方面直接与终端广告主建立合作关系以提升销售均价。因此，预测期内，随着业务规模的扩大，预测的营销人员人数也逐渐增加，其人均工资也同时逐年上升至 2023 年的 18.95 万元/年，高于报告期平均水平。

综上，相比于报告期，公交传媒预测期内业务规模逐渐扩大，其员工人数及薪酬水平也逐渐上升，与其业务规模具有一定的匹配性。

（十二）公交传媒 2018 年 1-9 月经营业绩的实际实现情况

根据公交传媒 2018 年 1-9 月未经审计的财务报告及本次交易对公交传媒的评估报告，公交传媒 2018 年 1-9 月经营业绩的实际实现情况如下（金额：万元）：

项目	2018 年 1-9 月	2018 年（预测）	完成比例
营业收入	7,295.02	10,917.67	66.82%
扣除非经常性损益归属于母公司所有者的净利润	2,859.07	4,296.08	66.55%

2018 年 1-9 月，公交传媒实现营业收入 7,295.02 万元（未经审计）。截至本报告书签署之日，根据公交传媒已签订的合作协议及订单，预计其在 2018 年四季度可确认营业收入为 2,846.61 万元。2018 年全年预测营业收入为 10,917.67

万元，公交传媒 2018 年 1-9 月营业收入与其目前在手订单于 2018 年 10-12 月可确认收入金额之和占 2018 年全年预测收入的 92.89%。此外，考虑到 2018 年 10-12 月，公交传媒仍将持续开发和拓展客户，并带来的增量合同收入，公交传媒 2018 年承诺业绩的可实现性较强。

(十三) 公交传媒未来年度盈利水平的可持续性及其稳定性

1、公交传媒报告期内主营业务开展情况

报告期内，公交传媒主营业务开展情况见本报告书“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“三、公交传媒最近两年一期财务状况、盈利能力分析”之“(二) 盈利能力分析”之“1、营业收入构成和变动分析”。

2、主要广告资源上刊率情况

报告期内，公交传媒主要媒体资源的上刊率和出租率具体情况见本报告书“第五节 标的公司的业务与技术”之“一、公交传媒”之“(四) 报告期内销售情况”。

3、主要客户变动及续约情况

报告期内，公交传媒的主要客户相对保持稳定，主要客户留存率较高，具体变动及续约情况见本报告书“第五节 标的公司的业务与技术”之“一、公交传媒”之“(四) 报告期内销售情况”。

4、主要客户应收款项的收款情况及实际坏账损失发生情况

报告期内，公交传媒主要客户应收账款及实际坏账损失发生的情况如下（金额：万元）：

(1) 2016 年度

客户名称	2015. 12. 31	本期含税收入额	本期销售回款	2016. 12. 31	实际坏账损失发生情况	备注
成都网泰	-	3,029.98	3,245.79	-215.81	无	预收款
白马广告	-	1,219.39	709.14	510.25	无	-
广来贝	-55.44	828.06	772.62	-	无	-
经典视线	752.07	755.07	1,507.14	-	无	-
金瑞杰	-17.43	630.90	628.31	-14.84	无	预收款
鑫时空	-	537.45	580.15	-42.71	无	预收款
苏宁云商	-	480.43	95.20	385.23	无	-

广电星空	-	360.00	180.00	180.00	无	-
谦博文化	-	318.54	309.55	8.99	无	-
成都华视	-	305.82	305.82	-	无	-
巴士在线	-	264.64	264.64	-	无	-
道博文化	-	293.76	293.76	-	无	-

(2) 2017 年度

客户名称	2016. 12. 31	本期含税收入额	本期销售回款	2017. 12. 31	实际坏账损失发生情况	备注
成都网泰	-215.81	941.90	779.22	-53.14	无	预收款
白马广告	510.25	542.86	1,053.11	-	无	-
广来贝	-	700.48	757.59	-57.11	无	预收款
经典视线	-	802.33	824.24	-21.91	无	预收款
金瑞杰	-14.84	98.30	83.46	-	无	-
鑫时空	-42.71	1,199.44	1,139.53	17.21	无	-
苏宁云商	385.23	128.16	425.49	87.91	无	-
广电星空	180.00	120.21	-	300.21	无	-
谦博文化	8.99	76.90	77.04	8.85	无	-
成都华视	-	312.00	234.00	78.00	无	-
媒体伯乐	-	2,569.03	1,086.30	1,482.73	无	-
智元汇	-	742.72	751.88	-9.16	无	预收款
巴士在线	-	421.87	241.15	180.72	无	-
道博文化	-	401.29	401.29	-	无	-

(3) 2018 年 1-6 月

客户名称	2017. 12. 31	本期含税收入额	本期销售回款	2018. 6. 30	实际坏账损失发生情况	备注
成都网泰	-53.14	1,089.29	1,738.09	-701.94	无	预收款
白马广告	-	267.59	-	267.59	无	-
广来贝	-57.11	262.27	413.38	-208.22	无	预收款
经典视线	-21.91	654.23	632.32	-	无	-
鑫时空	17.21	205.61	227.02	-4.20	无	预收款

苏宁云商	87.91	92.77	60.06	120.62	无	-
广电星空	300.21	-	-	300.21	无	-
谦博文化	8.85	-	-	8.85	无	-
成都华视	78.00	156.00	156.00	78.00	无	-
媒体伯乐	1,482.73	1,338.31	1,482.73	1,338.31	无	-
智元汇	-9.16	484.18	470.49	4.52	无	-
巴士在线	180.72	178.53	170.72	188.54	无	-
道博文化	-	218.57	218.57	-	无	-

根据上表，报告期内，公交传媒主要客户的应收账款整体回款情况良好，未实际发生资产减值损失。

截至2018年6月30日，公交传媒对白马广告、媒体伯乐、巴士在线、成都华视的应收账款分别为267.59万元、1,338.31万元、188.54万元、78.00万元，其主要原因是公交传媒与前述委托经营客户每半年或每季度结算一次，结算后一般在1-3个月内付款，该等应收账款是已结算尚未支付款项产生的。经核查，截至本报告书签署日，上述应收账款已全部收回。

截至2018年6月30日，公交传媒对苏宁云商的应收账款为120.62万元，其主要原因是苏宁云商为公交传媒的直接客户，且为信用良好的上市公司，经公交传媒领导批准，给予其3-6个月的信用账期。截至本报告书签署日，上述应收账款已全部收回。

截至2018年6月30日，公交传媒对广电星空的应收账款为300.21万元，其主要原因是广电星空拖欠的媒体管理费及违约金。公交传媒已于2017年9月向成都市武侯区人民法院提起诉讼，要求广电星空支付媒体管理费及违约金；2018年5月20日，成都市武侯区人民法院作出一审判决，判决公交传媒胜诉，广电星空在判决生效之日起十日内向公交传媒支付媒体管理费及违约金。2018年6月15日，广电星空不服一审判决，向成都市中级人民法院提起上诉。截至本报告书签署日，二审正在审理中，广电星空尚未支付媒体管理费及违约金。

5、目前互联网广告行业发展及对公交传媒业务冲击程度

目前，互联网广告行业的发展对公交广告行业的发展冲击相对有限，亦对公交传媒的主营业务冲击程度相对较小。具体分析见本报告书“第七节 标的资产

评估情况”之“(七) 公交传媒营业收入的可实现性”之“1、自营候车亭大牌和小牌”之“(4) 广告行业发展趋势变动及互联网广告行业发展对公交传媒主营业务冲击程度”。

6、同行业可比公司盈利水平

2016年、2017年，同行业可比公司的公交媒体相关业务的收入情况及毛利率水平如下所示（金额：万元）：

广告公司名称	2017年		2016年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
白马户外	170,630.60	44.77%	160,777.80	44.24%
北巴传媒	47,282.73	75.71%	46,449.09	77.44%
大象股份	10,515.34	45.19%	7,392.42	46.88%
龙帆广告	37,978.91	54.50%	37,098.75	52.66%
平均值	66,601.90	55.04%	62,929.52	55.31%
公交传媒	9,049.19	62.07%	9,429.66	62.68%

注1：上述营业收入和毛利率均为相关公司的公交媒体业务的数据；

注2：大象股份2017年营业收入和毛利率水平为其当年预测数据，其2017年实际数据并未公开披露。

根据上表，2016年、2017年，公交传媒同行业可比公司的公交媒体业务收入规模均呈现上升趋势，其毛利率水平相对维持在较高水平并保持相对稳定，也印证了国内公交媒体市场竞争力较强和总体向好趋势。

综上，公交传媒的主营业务主要分为自营业务和委托经营业务，报告期内，其委托经营业务的出租率和收入相对稳定，其自营业务的上刊率和收入在历经2017年短暂下滑后，已于2018年1-6月逐渐回升。报告期内，公交传媒的主要客户留存率较高，主要客户的回款情况良好，互联网广告行业发展对公交传媒业务的影响相对较小，与同行业可比公司的相关业务发展趋势、盈利水平相比不存在明显差异。总体而言，公交传媒未来年度盈利水平具有可持续性和稳定性。

三、现代传播评估情况

(一) 本次交易评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基

础法三种方法。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。由于在目前国内资本市场的公开资料中尚无法找到在相同经济行为下的同类资产交易案例，因此不具备使用市场法的必要前提，本次评估不适宜采用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。本次评估以评估对象在本报告预测期内持续经营为假设前提，企业提供了经审计的财务资料，以及企业管理层对企业未来经营进行了分析和预测，具备采用收益法进行评估的基本条件。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。本项目对委估范围内的全部资产及负债的资料进收集完整，适宜采用资产基础法进行评估。

因此，本项目分别采用资产基础法和收益法两种评估方法进行评估。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）持续经营假设：本次评估假定被评估资产现有用途不变且企业持续经营；

（2）国家现行的宏观经济、金融以及产业、资源利用、能源、环保等法律、法规、政策不发生重大变化的假设；

（3）评估对象的社会经济环境以及有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率及市场行情在正常或政府既定的范围内变化；

（4）现代传播所遵循的我国法律、法规、政策和技术标准仍如现时状况而无重大变化的假设；

（5）现代传播按照评估基准日可确认或可预测的规模和主营业务经营；

（6）现代传播管理团队无重大变化，企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；标的公司核心管理人员、销售人员队伍稳定，在未来

经营中能够保持现有的管理水平、经营优势及稳步扩展的市场占有率；

(7) 现代传播开展业务所消耗的主要材料、辅料、能源的供应及价格（除已知的价格变动情况外）及劳动力成本无重大变化；

(8) 现代传播在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的生产能力、业务结构、经营规模等状况的变化，即本评估是基于基准日及期后签订的项目的生产能力、业务结构和经营规模持续；

(9) 在未来的经营期内，现代传播的营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动；

(10) 现代传播的成本、费用控制能按相关计划实现；

(11) 现代传播提供的资料和评估人员收集到同行业的资料真实可信的假设；

(12) 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 特殊假设：

(1) 现代传播评估基准日经营模式在以后各年度保持不变；

(2) 现代传播所在行业发展轨迹正常，无对其有重要影响的替代产品出现的假设；

(3) 现代传播将不会遇到重大的销售款回收的问题（即坏账情况）；

(4) 假设销售款的回收时间与方式在未来各年保持正常水平；

(5) 假设经营期限内每年的收入支出均发生在年中；

(6) 假设以现有经营项目、现有规模、现有业务的基础上正常经营进行预测，未考虑标的公司可能新增项目、新产品所带来的扩张效益；

(7) 现代传播开展业务的地区政治、经济稳定假设，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响或事件，所在地区未来对标的公司所售产品无重大政策调整、税负调整等不利事件假设；

(8) 假设国家未来实施的调控政策对公司的产品市场冲击不会太大，且市场格局维持在目前状况水平。

（三）收益法评估说明

1、收益法的评估方法

收益法，是指通过将标的资产预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。根据标的资产未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等情况，选用企业自由现金流折现模型进行评估，基本模型为：

股东全部权益价值=企业经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-有息负债。

（1）企业经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

式中：P 代表评估基准日的企业经营性资产价值， R_i 代表企业未来第 i 年期自由现金流，r 代表折现率（由加权平均资本成本估价或资本资产定价模型确定），i 代表收益计算年，n 代表折现期。

其中， $R_i = \text{息税前利润} \times (1 - \text{所得税率}) + \text{折旧及摊销} - \text{资本性支出} - \text{运营资金追加额}$ 。

其中，加权平均资本成本计算公式如下：

$$R_{WACC} = \frac{E}{E+D} K_E + \frac{D}{E+D} K_D (1-t)$$

式中：E 代表所有者权益，D 代表有息负债， K_E 代表股权资本成本， K_D 代表债权资本成本，t 代表税率。

其中，权益资本成本 K_E 按国际通行的权益资本资产定价模型（CAPM）确定折现率，计算模型为： $K_E = R_{f1} + \beta \times (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$

式中： K_E 代表权益资本成本， R_{f1} 代表长期国债期望回报率， β 代表贝塔系数， R_m 代表市场期望回报率， R_{f2} 代表长期市场预期回报率，Alpha 代表特别风险溢价， $(R_m - R_{f2})$ 为股权市场超额风险收益率，又称 ERP。

（2）溢余资产价值

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，

采用资产基础法确定评估值。

(3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产（负债）是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。主要采用资产基础法确定评估值。

(4) 有息负债

有息负债是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括银行借款及其他应付款中的带息债务。

2、收益期确定

现代传播目前具有收益性的资产主要为成都市公交广告经营权，依据成都市人民政府以“成府函[2018]43号”文批复，该公司取得该项经营权的经营期限为30年，则本次收益法评估，以企业公交广告经营权的授予年限作为收益期，故收益期为有限期确定。

3、主要参数估计

(1) 营业收入

现代传播于2018年3月27日成立，其主要资产为成都市公交广告经营权，目前其生产经营主要是将成都市公交广告经营权委托公交传媒运营，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。

根据成都市人民政府于2018年3月30日出具的《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》（成府函[2018]43号），成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，自2018年3月31日起，期限30年。

现代传播已与公交传媒于2018年5月10日签署了《委托经营协议》，委托经营期限为30年，自2018年3月31日起至2048年3月30日止，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费，则根据该合同约定金额，对各预测期收入进行预测，具体情况如下（金额：万元）：

2018年4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024
2,017.10	3,227.36	3,872.83	4,647.39	5,112.13	5,623.34	6,185.68

（接上表）

2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
6,804.25	7,484.67	7,858.90	8,251.85	8,664.44	9,097.66	9,552.55

(接上表)

2032-2047	2048年1-3月
每年均为 9,552.55	2,388.14

(2) 营业成本

现代传播的营业成本主要为公交广告经营权的摊销费用，公交广告经营权入账价值为 38,917.39 元，企业按 30 年的受益期进行摊销，其摊销金额即为各预测期的营业成本。

(3) 税金及附加

现代传播的税金及附加涉及城建税、教育费附加、地方教育费附加、印花税费等税种。其中城建税为当年应缴增值税的 7%，教育费附加为当年应缴增值税的 3%，地方教育费附加为当年应缴增值税的 2%。现代传播为增值税一般纳税人，根据各期预测收入测算当期增值税销项税额，根据各期预测成本、管理费用中可以抵扣的进项税额，测算各期应交增值税，在此基础上测算各期应交城建税、教育费附加、地方教育费附加，印花税根据前期实缴金额占当期收入的平均百分比测算。

(4) 销售费用

现代传播将成都市公交广告经营权委托公交传媒运营，并签定长期经营协议，目前没有设立销售部门和进行各种营销推广活动，所以各预测期末预测销售费用。

(5) 管理费用

管理费用是企业为组织和管理企业生产经营所发生的管理费用，主要分为固定费用和可变费用两方面，固定费用主要为列入管理费用的折旧和摊销，可变费用包括工资薪酬、福利、办公等。对于固定费用根据企业未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析后进行预测；对于变动费用，根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。管理员工资预测参考近三年当地社会平均工资的增长水平，考虑适当的增长幅度。办公费、办公场所租金预测过程中，需考虑能源价格及租金的上涨，并保持适当的增长幅度。管理费用中计提折旧的固定资产，为设备折旧。办公电子设备按平均年限法（5 年）计提折旧，在不考虑减值准备的情

况下，按其制定的折旧政策分别确定折旧年限和年折旧率。

（6）财务费用

财费用核算内容主要是存款利息收入、借款利息支出、银行手续费支出等内容。在现有项目不大规模扩张性经营情况下，现代传播不需要新增银行借款经营，故预测期末考虑新的借款利息支出。由于存款利息收入金额较小，相应不考虑此块收益。

（7）营业外收支

营业外收支指企业在经营业务以外所发生的带有偶然性的、非经常发生的业务收入或支出，故预测期测算不予考虑。

（8）所得税

现代传播的企业所得税率均为 25%，本次评估采用 25% 的所得税税率计算所得税费用。

（9）折旧、摊销及资本性支出

管理费用中的折旧主要为办公电子设备折旧，按 5 年期计提折旧；广告经营权按授予年限摊销，按 30 年受益期摊销；办公场所装修支出按 6 年的经济寿命年限摊销。预测时考察历史年度的折旧情况及固定资产的增加等因素。另外，现代传播为维持生产规模有后续资本性支出，故预测时假设到达生产经营稳定期后各年度折旧及摊销费用不变化。

资本性支出主要为维持现有生产规模对固定资产的更新支出。

（10）营运资金的增量

营运资金变动是指随着公司经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、应收、存货、应付账款等；还有少量经营中必需的其他应收和应付款。由于现代传播目前主营业务为收取成都公交传媒体有限公司的广告经营权费用，无需为其垫付资金或提供商业信用而占用公司资金的情形，且自身到位的资本金足以支付或维持公司日常费用开支，所以各预测期均不考虑营运资金的变动。

（11）现金流估算结果

根据上述对影响经营活动现金流的因素进行的分析和预测，即可估算出预测期及预测期后的企业自由现金流量，具体情况如下（金额：万元）：

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入	2,017.10	3,227.36	3,872.83	4,647.39	5,112.13	5,623.34	6,185.68
营业成本	972.93	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25
税金及附加	14.51	24.04	28.87	34.67	38.15	41.82	45.78
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	51.55	103.77	109.31	115.18	121.38	127.39	127.56
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	978.10	1,802.30	2,437.39	3,200.30	3,655.36	4,156.89	4,715.09
营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	978.10	1,802.30	2,437.39	3,200.30	3,655.36	4,156.89	4,715.09
所得税费用	244.53	450.57	609.35	800.07	913.84	1,039.22	1,178.77
净利润	733.58	1,351.72	1,828.05	2,400.22	2,741.52	3,117.67	3,536.31
折旧摊销	976.39	1,304.15	1,304.15	1,304.15	1,304.15	1,304.15	1,304.33
利息费用（扣除税务影响）	-	-	-	-	-	-	-
资本性支出	39.81	-	-	-	-	8.00	33.93
运营资金增加	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	1,670.15	2,655.87	3,132.19	3,704.37	4,045.67	4,413.82	4,806.70

(接上表)

项目	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
营业收入	6,804.25	7,484.67	7,858.90	8,251.85	8,664.44	9,097.66	9,552.55
营业成本	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25
税金及附加	50.83	55.93	58.74	61.50	64.78	67.60	71.44
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	127.74	127.74	127.74	127.94	128.14	128.14	128.14
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	5,328.43	6,003.75	6,375.18	6,765.17	7,174.27	7,604.67	8,055.72
营业外收入	-	-	-	-	-	-	-

项目	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	5,328.43	6,003.75	6,375.18	6,765.17	7,174.27	7,604.67	8,055.72
所得税费用	1,332.11	1,500.94	1,593.79	1,691.29	1,793.57	1,901.17	2,013.93
净利润	3,996.32	4,502.81	4,781.38	5,073.88	5,380.71	5,703.51	6,041.79
折旧摊销	1,304.50	1,304.50	1,304.50	1,304.70	1,304.90	1,304.90	1,304.90
利息费用（扣除税务影响）	-	-	-	-	-	-	-
资本性支出	-	-	-	10.00	-	35.63	-
运营资金增加	-	-	-	-	-	-	-
企业自由现金流	5,300.82	5,807.32	6,085.89	6,368.58	6,685.61	6,972.78	7,346.69

(接上表)

项目	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
营业收入	9,552.55	9,552.55	9,552.55	9,552.55	9,552.55	9,552.55	9,552.55
营业成本	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25
税金及附加	71.44	71.25	71.44	71.44	71.01	71.44	71.25
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	128.14	128.14	128.14	128.14	128.14	128.14	128.14
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	8,055.72	8,055.91	8,055.72	8,055.72	8,056.15	8,055.72	8,055.91
营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	8,055.72	8,055.91	8,055.72	8,055.72	8,056.15	8,055.72	8,055.91
所得税费用	2,013.93	2,013.98	2,013.93	2,013.93	2,014.04	2,013.93	2,013.98
净利润	6,041.79	6,041.93	6,041.79	6,041.79	6,042.11	6,041.79	6,041.93
折旧摊销	1,304.90	1,304.90	1,304.90	1,304.90	1,304.90	1,304.90	1,304.90
利息费用（扣除税务影响）	-	-	-	-	-	-	-
资本性支出	-	10.00	-	-	35.63	-	10.00
运营资金增加	-	-	-	-	-	-	-

项目	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
企业自由现金流	7,346.69	7,336.84	7,346.69	7,346.69	7,311.38	7,346.69	7,336.84

(接上表)

项目	2039-2041	2042	2043	2044-2047	2048年1-3月
营业收入	9,552.55	9,552.55	9,552.55	9,552.55	2,388.14
营业成本	1,297.25	1,297.25	1,297.25	1,297.25	324.31
税金及附加	71.44	71.01	71.25	71.44	17.86
销售费用	-	-	-	-	-
管理费用	128.14	128.14	128.14	128.14	33.45
财务费用	-	-	-	-	-
营业利润	8,055.72	8,056.15	8,055.91	8,055.72	2,012.52
营业外收入	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-
利润总额	8,055.72	8,056.15	8,055.91	8,055.72	2,012.52
所得税费用	2,013.93	2,014.04	2,013.98	2,013.93	503.13
净利润	6,041.79	6,042.11	6,041.93	6,041.79	1,509.39
折旧摊销	1,304.90	1,304.90	1,304.90	1,304.90	327.64
利息费用（扣除税务影响）	-	-	-	-	-
资本性支出	-	35.63	10.00	-	-
运营资金增加	-	-	-	-	-
企业自由现金流	7,346.69	7,311.38	7,336.84	7,346.69	1,837.03

(12) 折现率的确定

1) 长期国债期望回报率的确定

本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.1266%（数据来源：同花顺 iFinD 资讯）。

2) ERP，即股权市场超额风险收益率的确定

市场风险超额回报率（ERP）是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。我们在测算中国市场 ERP

时选用了沪深 300 指数从 2005 年底到 2017 年底各年的成份股，通过同花顺查询了各年成份股的后复权收盘价，并计算了几何平均收益率 R_m 。 R_{f2} 取每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债到期收益率的算术平均值。最终计算 ERP 为 6.82%。

3) 确定可比公司市场风险系数 β

经过筛选，选取了主营业务与被评估企业相近的 12 家广告传媒行业的上市公司作为可比公司，根据同花顺 iFinD 资讯，计算剔除每家可比公司的财务杠杆后系数 β_u ，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的 β 系数，具体情况如下：

序号	证券简称	证券代码	β_u
1	省广集团	002400.SZ	0.7407
2	蓝色光标	300058.SZ	0.7506
3	北巴传媒	600386.SH	1.2156
4	中南传媒	601098.SH	0.9475
5	粤传媒	002181.SZ	1.5292
6	中视传媒	600088.SH	1.1278
7	华闻传媒	000793.SZ	0.4636
8	思美传媒	002712.SZ	0.6629
9	龙韵股份	603729.SH	1.1823
10	电广传媒	000917.SZ	0.3166
11	深大通	000038.SZ	0.4173
12	分众传媒	002027.SZ	0.7371
平均值			0.8409

根据现代传播评估基准日实际财务状况，其 $D/E=0\%$ ，计算具有被评估企业实际财务杠杆系数的 β 系数为 0.8409。

由于估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但我们采用的 β 系数估算是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此我们实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期

的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，我们需要采用布鲁姆调整法（Blume Adjustment），实践中一般采用 $\beta_e = 0.35 + 0.65\beta_L$ 。其中： β_e 为调整后的 β 值， β_L 为历史 β 值。

经调整，被评估单位含资本结构因素的 β 为0.8966。

4) 特别风险溢价 Alpha 的确定

特别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，主要有：企业规模；企业所处经营阶段；历史经营状况；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；对主要客户及供应商的依赖；财务风险等。

出于上述考虑，将本次评估中的特别风险报酬率确定为2.5%。

5) 权益资本成本的确定

根据相关计算公式，本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为12.74%。

6) 运用 WACC 模型计算加权平均资本成本

在 WACC 分析过程中，本评估采用了下列步骤：

权益资本成本（ K_e ）采用 CAPM 模型的计算结果；

截至评估基准日，公交传媒无有息负债，故采用其自身资本结构，即 $D/E=0$ ；

债务资本成本（ K_d ）按评估基准日中长期银行贷款利率确定；

所得税率（ t ）分别采用被评估企业适用的法定税率25%计算。

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本，即：加权平均资本成本为12.74%。

（13）溢余资产

截至评估基准日，现代传播的溢余资产为超出正常经营所需的营运资产，考虑到其账面货币资金余额、未来6个月的付现成本及一定资本性支出，经计算溢余资产为918.45万元。

（14）非经营性资产和负债

截至评估基准日，现代传播无非经营性资产和负债。

（15）有息负债

截至评估基准日，现代传播无有息负债。

（16）股东全部权益价值的计算

根据以上数据，现代传播的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值
-非经营性负债价值-有息负债=39,929.08 万元。

(17) 折现率选取的合理性

1) 可比交易案例折现率选取情况

根据 A 股上市公司公开资料，筛选 A 股上市公司收购广告行业的企业的相关案例作为参考。筛选的标准为，评估基准日在 2015 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、主营广告业务的企业，且交易对方做出了利润承诺。

可比交易案例中，评估过程中对折现率的选取情况如下：

证券代码	上市公司	标的公司	折现率
600070. SH	浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	12.48%
300280. SZ	南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	13.96%
300313. SZ	天山生物	大象广告股份有限公司	12.35%
002654. SZ	万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	12.00%
002127. SZ	南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	13.09%
平均值		-	12.78%
现代传播		-	12.74%

可比交易案例中选择的折现率的平均值为 12.78%，对现代传播的评估中选择的折现率为 12.74%，本次评估所采用的折现率与同行业可比案例的折现率平均水平差异较小，处于折现率选择区间范围内，因此本次评估采用的折现率具备合理性。

2) 本次评估选择的折现率充分反映了现代传播自身所处的特定风险水平

β 系数反映了某个行业相对整体市场的风险程度。根据相关理论，市场整体的 β 系数为 1， β 系数小于 1，说明该行业风险相对于整体市场较小；反之， β 系数大于 1，说明该行业风险相对于整体市场较大。现代传播属于广告行业中的细分子行业的户外广告行业，广告行业的发展速度和水平很大程度上依赖于国家和地区的宏观经济发展速度和水平，与宏观经济的波动密切相关。随着我国国民经济的平稳增长，居民的消费意愿与消费能力不断提升，持续扩张的消费需求和市场经济下激烈的行业竞争，促使各行业广告主不断增加广告投入。我国户外广告市场近年来呈高速增长态势，根据 CODC 数据显示，中国户外广告行业市场规

模从 2012 年的 687 亿元增长至 2017 年的 1,312 亿元，年复合增长率为 13.81%，高于同期 GDP 增速，户外广告市场风险相对于整体市场较小。本次评估中，选择的 β 系数为 0.8966，充分反映了现代传播所处行业的特定风险，具有合理性。

β 系数测算过程中所选择的参照企业均为国内上市公司，该类企业属于行业内的龙头企业。由于企业经营风险与规模、收益水平密切相关，因此在折现率选取过程中需考虑由于企业规模、收益水平差异导致的风险报酬率差异，则需要对折现率进行调整，即考虑被评估企业特定风险系数。

现代传播于 2018 年 3 月 27 日成立，并于 2018 年 3 月 31 日取得 30 年成都市公交广告经营权，截至评估基准日（2018 年 3 月 31 日），现代传播的净资产为 39,917.29 万元。截至评估基准日，现代传播的主营业务是将成都市公交广告经营权委托公交传媒运营，在委托经营期限内向公交传媒收取约定的经营管理费。公交传媒独家负责受托运营成都市公交广告媒体资源，在成都公交广告市场形成区域垄断，议价能力强，具有明显的媒体资源优势，业务预计将稳步发展，而且未来年度不存在调整媒体资源经营管理费的收费方式和收费金额的情况，由此保证了现代传播未来年度营业收入的稳定性，现代传播经营风险较小。此外，现代传播并无有息负债，财务风险较小。出于上述综合考虑，本次评估取评估对象的特别风险调整系数为 2.5%。

综上，本次评估选择的折现率充分反映了现代传播所处的行业特定风险水平及自身经营特定风险水平。

本次评估中，现代传播使用折现率与可比交易案例选取的折现率差异较小，本次评估选择的折现率充分反映了现代传播自身所处的特定风险水平，本次评估中折现率主要参数的取值具备合理性。

（四）资产基础法评估说明

资产基础法，是指以现代传播评估基准日的资产负债表为基础，合理评估表内及表外各项资产、负债的市场价值，并以资产评估值与负债评估值差额确定的企业价值。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

（1）货币资金

本次评估的货币资金账面余额为 1,000.00 万元，主要为银行存款。评估人员收集了银行账户的对账单、调节表和银行询证函，据银行询证函回函结果和企业的账务资料，以审查核实后的账面值作为评估值。本次评估的货币资金的评估值为 1,000.00 万元。

2、非流动资产

根据四川华夏资产评估事务所有限责任公司出具的川华夏评报字[2018]第 019 号《评估报告》且经成都传媒集团备案确认无形资产的价值，由于该评估结果的评估基准日与本项目的评估基准日一致，且资产评估结果在载明的有效期内，所以本次资产基础法中，对该无形资产以审计后的账面值确认，广告经营权的资产价值为 38,917.39 万元。**无形资产的评估方法、纳入评估范围的媒体资源类型、数量情况、预期收益实现方式、主要参数取值依据及合理性详见本报告书“第七节 标的资产评估情况”之“三、现代传播评估情况”之“(八) 无形资产的评估方法、纳入评估范围的媒体资源类型、数量情况、预期收益实现方式、主要参数取值依据及合理性”。**

3、负债

主要为其他应付款，其他应付款申报评估账面价值为 0.1 万元。本次评估以核实后的账面值作为评估值。确定其他应付款评估值为 0.1 万元。

(五) 评估结果的差异分析及最终结果的选取

资产基础法评估股东全部权益价值的评估值为 39,917.29 万元，收益法评估股东权益价值的评估值为 39,929.08 万元，两者相差 11.79 万元，差异率为 0.03%。

由于收益法与资产基础法在评估对象、影响因素等方面存在差异，两种评估的结果亦会有所不同。资产基础法是从企业现时资产重置的角度衡量企业价值，收益法是从企业未来获利能力的角度衡量企业价值。

结合此次评估目的是为发行股份购买资产提供价值参考依据，而未来预期获利能力是一个企业价值的核心所在，从未来预期收益折现途径求取的企业价值评估结论便于为投资者进行投资预期和判断提供价值参考。资产基础法无法体现现代传播的盈利能力，所以收益法的评估结果与资产基础法的结果存在一定的差异。现代传播属轻资产公司，采用收益法对被评估单位进行评估，是从预期获利能力的角度评价资产，企业的价值是未来现金流量的折现，评估结果是基于被评估单

位的规模变化、利润增长情况及未来现金流量的大小，符合市场经济条件下的价值观念，收益法评估结果更为合理。

基于上述原因，并结合本次评估目的综合考虑，收益法评估结果能够客观全面的反映企业的股东全部权益价值，本次评估决定以收益法评估结果作为最终评估结论。

（六）未来年度现代传播盈利的可持续性及其可实现性

1、公交传媒未来年度业务发展预期

（1）自营候车亭广告

户外媒体广告行业存在区域垄断性特征。由于优质户外媒体资源的区域集中，在某一城市占据媒体资源优势的媒体资源运营商往往对广告主的吸引力强，从而拥有较强的定价和议价能力，同时也会对处于资源弱势地位的竞争对手产生挤出效应，进一步巩固优质媒体资源运营商的区域垄断地位。公交传媒委托经营的公交候车亭大牌在逐渐收回后，进一步提高了其对成都公交广告市场的垄断地位，其媒体资源优势进一步增强，议价能力将会得到进一步提升，同时也会吸引更多的广告客户与之合作，从而提高其未来的盈利能力。

（2）委托经营候车亭广告

报告期内，公交传媒自营候车亭大牌均价是委托经营候车亭大牌均价的7倍左右。随着委托经营合同的逐步到期，合同约定的媒体资源将由公交传媒收回并纳入自营业务体系。公交传媒将以媒体资源自营模式经营该部分媒体资源，对其进行运维、自主定价和独立销售。届时，该部分媒体资源的定价原则将与自营候车亭保持一致，其销售均价将远高于原委托经营的销售价格。因此，上述资源的收回预期可显著增强公交传媒的整体盈利能力。

（3）公交车身广告

根据成都市当地政策，成都市中心城区内，仅媒体伯乐运营的838辆公交车可用于发布公交车身商业广告，公交车身媒体资源非常稀缺，媒体资源的广告价值较高。根据访谈，最近几年，媒体伯乐经营的公交车身广告年均上刊率在80%左右，处于相对较高的水平。同时，由于资源的稀缺性和成都市户外广告市场总量的增加，预计公交车身广告的销售均价有进一步上升的空间。

（4）车内看板广告

截至本报告书签署日，公交传媒将 5,801 辆车的车内看板资源委托给道博文化运营，并根据合同约定的固定数量和单价，向道博文化收取媒体资源使用费。公交传媒未来将继续与道博文化保持良好的合作关系。

(5) 车载电视广告

受终端广告主对车载电视广告投放减少的影响，报告期内，公交传媒的车载电视资源的出租率逐年下滑。公交传媒车载电视广告收入规模相对较小，其出租率的下滑，对其整体盈利情况不利影响较小。截至本报告书签署日，公交传媒仍与巴士在线、成都华视保持合作关系，委托其运营其公交车车载电视媒体资源。与此同时，公交传媒仍在积极寻找合作运营商，以提高车载电视的出租率。

2、现代传播对公交传媒收取媒体资源使用费的定价

根据现代传播与公交传媒签署《委托经营协议补充协议》，明确了现代传播在未来年度将按照《委托经营协议》约定的收费方式和金额向公交传媒收取媒体资源经营管理费，在现代传播受托经营的成都市公交广告资源范围整体不发生变化的情况下，未来年度不存在调整媒体资源经营管理费的收费方式和收费金额的情况。

3、未来年度现代传播预期新增广告资源情况及新客户拓展和维系情况

现代传播成立时间较短，目前仅拥有 30 年的成都市公交广告经营权一项核心资产。但根据传媒集团对现代传播未来发展的定位及现代传播自身的发展规划，现代传播将致力于成为全国性户外媒体资源的整合平台，将以成都市公交媒体资源为基础，在未来年度以眉山、德阳、雅安等成都周边城市或四川省内城市的公交广告媒体资源为首要目标进行业务拓展，同时也会努力争取各大省会城市的公交媒体、地铁媒体、户外商业大牌等优质媒体资源。

截至本报告书签署日，现代传播成立时间较短，尚在业务规划和人员招聘的筹备期，尚未进行新客户的拓展工作。未来年度，现代传播将会通过自有团队积极进行客户拓展和开发，在取得新增的户外媒体资源后，选择与专业媒体资源运营公司合作经营（收入分成、利润分成等方式）、成立合资公司共同运营、兼并收购运营公司等多种模式来管理和运营新增的户外媒体资源。

综上，截至本报告书签署日，现代传播仅拥有 30 年成都市公交广告经营权一项核心资产，其主要收入来源是在委托经营期限内向公交传媒收取媒体资源的

经营管理费。未来年度，预计公交传媒业务将稳步发展，同时根据现代传播与公交传媒签署的《委托经营协议》及《委托经营协议补充协议》，未来年度不存在调整媒体资源经营管理费的收费方式和收费金额的情况，由此保证了现代传播未来年度营业收入的稳定性。此外，现代传播未来还将继续获取不同类型或不同区域的户外媒体资源，进一步扩大业务规模和提供盈利能力。因此，现代传播在未来年度具备持续盈利能力。

(七) 传媒集团对成都市公交广告经营权授予期满后是否存在续约风险及其对现代传播持续盈利能力的影响

根据成都传媒集团出具的说明，成都市公交广告经营权授权期满后，除法律、法规、规章另有规定外，成都传媒集团作为成都市公交广告经营权的经营管理的主管单位，将重新确定成都市公交广告经营权的经营者。若原经营者现代传播在授权期内提供了符合《授权协议》约定或者法律法规、国家标准、行业标准规定的公共产品和服务的，将在同等条件下享有优先受让权。因此，在成都市公交广告经营权授予期满后，现代传播的续约风险较小，不会对现代传播持续盈利能力产生重大不利影响。

(八) 无形资产的评估方法、纳入评估范围的媒体资源类型、数量情况、预期收益实现方式、主要参数取值依据及合理性

1、评估方法

本次对公交广告经营权的评估采用收益法，具体为收入分成法。该方法的思路是预测使用该经营权获得未来年期的收入，分析该经营权对收入的贡献程度，确定适当的分成率，计算该经营权的未来收益状况，确定未来收益年限，再用适当的折现率折现得出评估值。具体计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i \times K}{(1+r)^i}$$

其中：P 为评估价值；r 为折现率； R_i 为第 i 年的收入；K 为收入分成率；n 为授权经营年限 30 年。

评估基准日为 2018 年 3 月 31 日，预测期为公交广告经营权的授权年限 30 年。

2、纳入评估范围的媒体资源类型及数量情况

现代传播取得的成都市公交广告经营权，其范围包括成都公交集团直接或间接经营的全市公交系统中的所有广告媒体资源（包括现在及未来将会开发建设的资源），具体内容及有效区域如下：

（1）公交车身、公交移动电视、公交车内看板、公交站台、公交电子站牌、公交信息平台；

（2）其他依托车身、线路、站台开发的媒体和社会公共服务资源；

（3）公共自行车站点站棚（只能做公益广告）。

其中：截至2018年3月31日，公交站台的区域范围为成都市辖区内的锦江区、成华区、金牛区、武侯区、青羊区以及高新区；公交车身范围为838辆公交车车辆车身媒体资源；车内看板范围为5,801辆公交车车辆的车内看板媒体资源；车载电视为3,625辆公交车车辆的车载电视媒体资源。

3、预期收益实现方式

根据成都市人民政府于2018年3月30日出具的《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》（成府函[2018]43号），成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，自2018年3月31日起，期限30年。

现代传播已与公交传媒于2018年5月10日签署了《委托经营协议》，委托经营期限为30年，自2018年3月31日起至2048年3月30日止，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。

4、主要参数取值依据及合理性

（1）营业收入

根据《委托经营协议》，现代传播在委托经营期限内向公交传媒收取约定的媒体资源的经营管理费，并确认相应的收入，具体情况如下（金额：万元）：

2018年4-12月	2019	2020	2021	2022年	2023	2024
2,017.10	3,227.36	3,872.83	4,647.39	5,112.13	5,623.34	6,185.68

（续上表）

2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
6,804.25	7,484.67	7,858.90	8,251.85	8,664.44	9,097.66	9,552.55

（续上表）

2032-2047	2048年1-3月
每年均为 9,552.55	2,388.14

(2) 收入分成率

企业的收益是企业和管理、技术、人力、物力、财力等方面多因素共同作用的结果。无形资产作为特定的生产要素，为企业整体收益做出了一定贡献，因此参与企业的收益分配是合理的。

在确定收入分成率时，一般首先确定收入分成率的取值范围，再根据影响无形资产的因素，建立测评体系，确定收入分成率的调整系数，最终得到收入分成率。具体计算公式如下：

$$K=m+(n-m) \times r$$

其中：K为收入分成率；m为分成率下限；n为分成率上限；r为分成率调整系数。

截至评估基准日（2018年3月31日），现代传播仅拥有成都市公交广告经营权，出于谨慎性考虑，预测其未来年度的收入仅考虑了公交传媒向其缴纳的媒体资源的经营管理费。现代传播作为成都公交广告经营权的承载主体，资金、人员、无形资产、管理等因素对收入均具有一定的贡献，多位专家通过对分成率的取值有影响的各个因素，即资金、人员、无形资产、管理四个因素进行测评，最终确定收入分成率的取值区间为80%-100%。

影响无形资产价值的因素包括法律因素、技术因素、经济因素及风险因素，其中风险因素对无形资产资产价值的影响主要在折现率中体现，其余三个因素均可在分成率中得到体现。将上述因素细分为法律状态、保护范围、侵权判定、资源类型、授权期限、应用范围、替代性、获取难度、供求关系等9个因素，分别给予权重和评分，确定收入分成率的调整系数，具体结构如下：

权重	考虑因素		权重	分值					合计	
				100	80	60	40	20		0
0.2	法律因素	法律状态	0.40	100						0.08
		保护范围	0.30	100						0.06
		侵权判定	0.30	100						0.06
0.6	技术因素	资源类型	0.20		80					0.10

		授权期限	0.20	100					0.12
		应用范围	0.20		75				0.09
		替代性	0.20			60			0.07
		获取难度	0.20			60			0.07
0.2	经济因素	供求关系	1.00			50			0.10
		合计							0.75

1) 法律状态

2018年3月30日，成都市人民政府出具了《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》，同意成都传媒集团作为成都市公交广告经营权的经营管理单位，并由其直接与成都传媒集团全资子公司现代传播签订授权协议，将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，授权期自2018年3月31日起，期限为30年。

2018年5月10日，成都传媒集团作为成都市公交广告经营权的经营管理单位与现代传播签署了《授权协议》，约定现代传播在授权期内完整的享有成都市公交广告经营权，负责成都市公交广告经营权的出租、运营、维护、移交等经营管理工作并获取收益，授权期限为30年，自2018年3月31日起至2048年3月30日止。

公交广告经营权的资产权属清晰，受到法律保护，法律状态取100分。

2) 保护范围

《授权协议》已经明确了公交广告经营权的范围，保护范围取100分。

3) 侵权判定

《授权协议》中已明确约定现代传播在授权期内完整的享有成都市公交广告经营权，负责成都市公交广告经营权的出租、运营、维护、移交等经营管理工作并获取收益，侵权判定容易，侵权判定取100分。

4) 资源类型

媒体资源类型为公交广告媒体资源，具体主要包括公交车身、公交移动电视、公交车内看板、公交候车亭。公交广告媒体资源是户外广告媒体资源的重要组成部分，且该经营权包含多种公交广告媒体资源，商业价值较高，资源类型取80分。

5) 授权期限

成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，经营年限 30 年，为同类资产的最高年限，授权经营年限取 100 分。

6) 应用范围

该无形资产为成都市公交广告经营权，可供广告主在成都市场发布公交广告进行宣传。成都市为“新一线”城市的代表，经济发展良好，当地居民消费能力较强，但与北京、上海、广州、深圳等一线城市相比，尚有一定差距，应用范围取 75 分。

7) 替代性

除公交广告外，楼宇广告、地铁广告、户外大牌广告、机场广告等也是户外广告的重要表现形式。各类型的户外媒体资源在一定程度上存在一定的竞争性和替代性，但不同媒体形式拥有各自不同的传播优势，不同类型的广告主会选择符合自身要求的媒介形式。因此，对于公交广告媒体资源而言，虽然其他形式的户外媒体资源会在对其产生一定程度的冲击，但是公交仍是大众出行的主要方式之一，公交广告凭借其受众范围广、千人成本较低、更换灵活、视觉冲击力强等优势，仍是广告主最青睐的户外广告媒体形式之一，替代性取值 60 分。

8) 供求关系

随着城市化进程的逐渐深入，城市基础设施建设节奏加快，公交、地铁、机场等优质户外媒体资源数量逐渐增多，户外媒体资源数量供应相对充足，因此，供求关系取 50 分。

经逐项调整，确定各因素的调整系数，测评结果为 $r=75.00\%$ 。

$$K=m+(n-m) \times r=80\%+(100\%-80\%) \times 75\%=95\%$$

(3) 折现率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

1) 无风险报酬率

本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.1266%（数据来源：同花顺 iFinD 资讯）。

2) 风险报酬率的确定

影响风险报酬率的因素包括政策风险、市场风险、资金风险、管理风险。根

据评估惯例，4个风险系数各取值范围在0-15%之间（合计40%），具体的数值根据测评表求得。任何一项风险大到一定程度，不论该风险在总风险中的比重多低，该项目都没有意义。

项目	取值范围	权重	因素	分值						得分	风险系数
				100	80	60	40	20	0		
市场风险	10%	60.00%	市场容量风险				40			24	2.8%
		40.00%	市场竞争风险					10		4	
财务风险	10%	70.00%	流动资金风险					20		14	1.70%
		30.00%	非流动资产风险					10		3	
经营管理风险	10%	50.00%	管理风险					20		10	2.50%
		50.00%	经营风险				30			15	
政策风险	10%	50.00%	行业管理风险				40			20	4.00%
		50.00%	政策限制				40			20	

(I) 市场风险

成都公交广告市场容量一般，但发展平稳，潜力较大，市场竞争对手较少，市场竞争风险较低，市场容量风险取40分，市场竞争风险取10分。

$$\text{市场风险调整系数} = (40 \times 60.00\% + 10 \times 40.00\%) \times 10\% = 2.8\%$$

(II) 资金风险

企业资金风险是指企业资金再循环过程中，由于各种难以预料和无法控制的因素作用，使企业资金的实际收益小于预计收益而发生资金损失进而造成企业运转不顺，甚至破产倒闭。经评估，现代传播资产负债率低，无有息负债，非流动资产和流动资产风险小，按资金风险取值表确定其风险系数为 $(20 \times 70.00\% + 10 \times 30.00\%) \times 10\% = 1.70\%$ 。

(III) 经营管理风险

经营管理风险是指企业决策人员和管理人员在经营管理中出现判断失误、管理不善而导致公司盈利水平变化从而产生投资者预期收益下降的风险。按经营管理风险取值表确定其风险系数为： $10\% \times 25\% = 2.50\%$

（IV）政策风险

该行业属于广告行业的细分子行业户外广告行业，属于国家政策支持的行业，成都市公交广告市场主要受当地户外广告的相关政策影响，目前成都公交广告市场的监管已较严格，进一步趋严的可能性较小，故整体政策风险较小。政策风险调整系数为 $(40 \times 50.00\% + 40 \times 50.00\%) \times 10\% = 4.00\%$

本次评估的无形资产风险主要考虑市场风险、经营风险、财务风险和政策风险。经综合考虑后，本次评估确定风险报酬率为 11%。

折现率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率 = $4.1266\% + 11\% = 15.1266\%$

（4）计算结果

根据收入分成法具体计算公式，按 30 年进行贴现，经计算，广告经营权的资产价值为 38,917.39 万元。

四、董事会关于标的资产的估值合理性及定价公允性分析

（一）董事会对本次交易评估事项的意见

上市公司董事会在充分了解本次交易的前提下，分别对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

1、评估机构的独立性

公司聘请的评估机构具有证券期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法、合规，众联评估及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

众联评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律、法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次

资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、本次评估定价具备公允性

评估机构对本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，选用的参照数据、资料可靠，预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理，评估价值公允、准确。本次交易购买的标的资产的交易价格以众联评估出具的资产评估报告确定的标的资产评估值为依据、并经传媒集团备案的评估报告确定的评估结果为定价依据。本次交易的定价原则和方法恰当、公允，不存在损害公司及广大中小股东利益的情形。

（二）标的资产后续经营过程中政策、宏观环境等方面的变化趋势及其对评估或估值的影响

标的主营业务为户外广告业务。截至本报告书签署日，标的公司在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策、行业和技术预计不会发生重大不利变化，预计标的公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面不会发生对评估结果产生重大影响的不利变化。

（三）敏感性分析

1、公交传媒

综合考虑公交传媒的业务模式特点和报告期内财务指标变动的的影响程度，本次评估从营业收入、评估折现率二个指标对估值结果的影响具体测算分析如下：

（1）营业收入变动与评估值变动的相关性

根据收益法计算数据，考虑营业收入与费用、税金等的联动作用，营业收入变动与权益价值变动的相关性分析如下表（金额：万元）：

营业收入变动幅度	评估值	评估值变动幅度
5.00%	65,334.36	8.68%
4.00%	64,290.59	6.95%
3.00%	63,246.82	5.21%

2.00%	62,203.05	3.47%
1.00%	61,159.27	1.74%
0.00%	60,115.50	0%
-1.00%	59,071.73	-1.74%
-2.00%	58,027.95	-3.47%
-3.00%	56,984.18	-5.21%
-4.00%	55,940.41	-6.95%
-5.00%	54,896.63	-8.68%

据上表，营业收入与评估值存在正相关变动关系且较为敏感。从公交传媒的盈利模式角度分析，企业主要通过赚取媒体资源经营权租赁费用与提供广告服务收费之间的价差来实现盈利，而广告媒体资源的成本相对稳定或可测，因而收入变动对企业权益价值的影响较大符合其经营特征。

(2) 折现率变动与评估值变动的相关性

根据收益法计算数据，折现率变动与评估值变动的相关性分析如下表（金额：万元）：

折现率变动幅度	评估值	评估值变动幅度
5.00%	57,955.20	-3.59%
4.00%	58,372.37	-2.90%
3.00%	58,796.78	-2.19%
2.00%	59,228.64	-1.48%
1.00%	59,668.14	-0.74%
0.00%	60,115.50	0.00%
-1.00%	60,570.94	0.76%
-2.00%	61,034.70	1.53%
-3.00%	61,507.02	2.31%
-4.00%	61,988.13	3.12%
-5.00%	62,478.31	3.93%

2、现代传播

综合考虑现代传播的业务模式特点和报告期内财务指标变动的的影响程度，本次评估从营业收入、评估折现率二个指标对估值结果的影响具体测算分析如下：

(1) 营业收入变动与评估值变动的相关性

根据收益法计算数据，考虑营业收入与费用、税金等的联动作用，营业收入

变动与权益价值变动的相关性分析如下表（金额：万元）：

营业收入变动幅度	评估值	评估值变动幅度
5.00%	41,784.17	4.65%
4.00%	41,413.15	3.72%
3.00%	41,042.13	2.79%
2.00%	40,671.11	1.86%
1.00%	40,300.09	0.93%
0.00%	39,929.08	0.00%
-1.00%	39,558.06	-0.93%
-2.00%	39,187.04	-1.86%
-3.00%	38,816.02	-2.79%
-4.00%	38,445.00	-3.72%
-5.00%	38,073.99	-4.65%

（2）折现率变动与评估值变动的相关性

根据收益法计算数据，折现率变动与评估值变动的相关性分析如下表（金额：万元）：

折现率变动幅度	评估值	评估值变动幅度
5.00%	37,872.78	-5.15%
4.00%	38,269.81	-4.16%
3.00%	38,673.80	-3.14%
2.00%	39,084.90	-2.11%
1.00%	39,503.27	-1.07%
0.00%	39,929.08	0.00%
-1.00%	40,362.49	1.09%
-2.00%	40,803.68	2.19%
-3.00%	41,252.83	3.32%
-4.00%	41,710.12	4.46%
-5.00%	42,175.73	5.63%

（四）交易标的与上市公司现有业务的协同效应对上市公司业绩及交易定价的影响

本次重组，博瑞传播通过收购公交传媒和现代传播，取得成都市公交广告媒体的独家经营权，一方面提升其在本地户外广告市场的占有率和议价能力，一方

面实现公司户外广告板块阵地的资源聚合和全国同类户外媒体的业务协同。本次重组完成后，博瑞传播内部将通过“技术互通、客户共享、市场共拓”的协同发展方式，进一步增强其户外广告板块的综合竞争力，助推公司在现代传媒领域的发展实力和影响力。

但上述协同效应对业务发展的影响难以量化分析，出于谨慎性考虑，本次交易评估定价中未考虑上述协同效应。

（五）本次交易的定价公允性分析

1、标的公司的市盈率和市净率

公交传媒 100% 股权的评估值为 60,115.50 万元，现代传播 100% 股权的评估值为 39,929.08 万元，根据其经审计的财务数据，本次交易中，标的公司的市盈率和市净率情况如下：

项目	公交传媒	现代传播
评估值（万元）	60,115.50	39,929.08
2017 年净利润（万元）	3,792.46	-
2018 年承诺净利润（万元）	4,305.98	733.58
2018.3.31 净资产（万元）	6,209.71	39,917.29
静态市盈率（2017A）	15.85	-
动态市盈率（2018E）	13.96	54.43
市净率（2018.3.31）	9.68	1.00

注 1：市盈率（2017A）=评估值/2017 年度净利润；

注 2：市盈率（2018E）=评估值/2018 年度承诺净利润；

注 2：市净率=评估值/标的公司 2018 年 3 月 31 日的净资产。

2、与同行业上市公司比较分析

根据 A 股上市公司公开资料，结合标的公司主营业务特点，选取 A 股上市公司中的广告类企业作为同行业可比公司。截至 2018 年 3 月 31 日，标的公司与 A 股主要的可比上市公司的市盈率和市净率情况如下：

证券代码	公司名称	市盈率	市净率
002027.SZ	分众传媒	26.26	13.42
600386.SH	北巴传媒	41.71	2.15
300058.SZ	蓝色光标	78.34	2.76

证券代码	公司名称	市盈率	市净率
000038.SZ	深大通	27.02	1.78
300269.SZ	联建光电	77.99	1.66
000793.SZ	华闻传媒	60.64	1.66
平均值	-	51.99	3.90
中位数	-	51.17	1.96
公交传媒	-	15.85	9.68
现代传播	-	-	1.00

注 1：资料来源：wind 资讯

注 2：市盈率=截至 2018 年 3 月 31 日的总市值/2017 年度归属母公司净利润；

注 3：市净率=截至 2018 年 3 月 31 日的总市值/2018 年 3 月 31 日的净资产。

1、公交传媒

根据 2018 年 3 月 31 日的收盘价计算，主要可比上市公司的市净率的平均值与中值分别为 3.90 倍和 1.96 倍，低于公交传媒的市净率 9.68 倍，其主要原因为：

(1) 相关可比上市公司成立时间较长，且一般经过溢价发行，其资本公积及经营积累较多，而公交传媒于 2015 年初才开始正式运营，经营时间较短，注册资本仅为 1,000 万元，未进行过溢价融资，且于报告期内共分红 3,378.50 万元，从而导致公交传媒的净资产较低；(2) 相关可比上市公司资金实力较强，一般通过自建媒体资源或购买媒体资源经营权来开展业务，相关支出计入固定资产或无形资产，其净资产相对偏高，而公交传媒由于自身资金实力受限，通过定期支付公交广告经营权使用费开展业务，并未购入相关无形资产，导致其净资产较低。未来随着公交传媒的持续经营，盈利逐步累积，其净资产规模会逐渐增长，市净率也会逐渐降低。

根据 2018 年 3 月 31 日的收盘价计算，主要可比上市公司的市盈率的平均值与中值分别为 51.99 倍和 51.17 倍，高于公交传媒的市盈率 15.85 倍。

综上，尽管本次交易中公交传媒的市净率较高，但从收益法评估的角度上来看，公交传媒现在和未来均具备较强的盈利能力，其市盈率显著低于行业平均水平，故公交传媒的评估值具有合理性，符合上市公司和中小股东的利益。

2、现代传播

现代传播于 2018 年 3 月 27 日成立，其目前主要资产为成都市公交广告经营

权，其与公交传媒签署了《委托经营协议》，委托经营期限为 30 年，自 2018 年 3 月 31 日起至 2048 年 3 月 30 日止，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。故现代传播于 2018 年 3 月 31 日正式运营，2017 年度无相关财务数据，其市盈率不具有可比性。

现代传播的交易市净率为 1.00，相对于账面净资产几乎无增值，其估值具有合理性。

3、可比交易案例作价及评估增值情况

本次交易的标的公司为公交传媒及现代传播，本次评估过程中，出于谨慎性考虑，现代传播未来年度的营业收入均来自于公交传媒向其缴纳的媒体资源经营管理费。

本次交易中，交易对方的业绩补偿方式为在业绩承诺期间，如果公交传媒和现代传播截至当期期末合计的累积实现净利润数低于截至当期期末合计的累积承诺净利润数，则传媒集团需按照签署的《业绩补偿协议》及其补充协议的约定以其届时持有的上市公司的股份对上市公司进行补偿，以本次交易所获得的上市公司股份数量为上限，股份补偿不足的部分将以现金进行补偿。具体计算公式为：
 补偿股份数量 = [(截至当期期末公交传媒及现代传播合计的累积承诺利润数 - 截至当期期末公交传媒及现代传播合计的累积实现利润数) ÷ 业绩承诺期内各年标的公司合计的承诺利润数总和 × 标的资产交易作价 - 已补偿金额] ÷ 发行价格。

综上，在与可比交易案例的相关指标进行对比时，将公交传媒与现代传播看作一个整体合并计算，更为合理，更具可比性。

根据 A 股上市公司公开资料，筛选 A 股上市公司收购广告行业的企业的相关案例作为参考。筛选的标准为，评估基准日在 2015 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、主营广告业务的企业，且交易对方做出了利润承诺。

可比交易案例中，评估作价及评估增值情况如下（金额：万元）：

上市公司	标的公司	净资产	评估值	评估增值率
浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	28,751.86	120,150.65	317.89%
南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	15,239.05	132,900.00	772.10%
天山生物	大象广告股份有限公司	133,403.36	247,060.00	85.20%
万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	15,101.87	76,800.00	408.55%

南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	6,419.33	95,615.77	1,389.50%
华扬联众	海南龙帆广告有限公司	56,723.35	189,300.00	233.73%
	平均值	-	-	534.49%
	中位数	-	-	363.22%
	公交传媒	6,209.71	60,115.50	868.09%
	现代传播	39,917.29	39,929.08	0.03%
	公交传媒与现代传播合并计算	46,127.00	100,044.58	116.89%

根据上表，可比交易案例的评估增值率的平均值和中位数分别为 534.49%和 363.22%。将公交传媒与现代传播合并计算后，标的资产的评估增值率为 116.89%，低于可比交易案例评估增值率的平均值和中位数，则本次交易的评估增值具有合理性。

4、可比交易案例的市盈率和市净率水平

根据 A 股上市公司公开资料，筛选 A 股上市公司收购广告行业的企业的相关案例作为参考。筛选的标准为，评估基准日在 2015 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、主营广告业务的企业，且交易对方做出了利润承诺。

可比交易案例中，标的企业的评估作价对应的交易市盈率、交易市净率情况统计如下：

上市公司	标的公司	交易静态市盈率	交易动态市盈率	交易市净率
浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	43.82	21.85	4.18
南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	14.47	12.08	8.72
天山生物	大象广告股份有限公司	22.41	17.62	1.85
万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	16.68	12.80	5.09
南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	92.87	14.06	14.89
华扬联众	海南龙帆广告有限公司	38.39	11.27	3.34
	平均值	38.11	14.95	6.35
	中位数	30.40	13.43	4.64
	公交传媒	15.85	13.96	9.68
	现代传播	-	54.43	1.00
	公交传媒与现代传播合并计算	26.38	19.85	2.17

注 1：交易静态市盈率=交易作价/评估基准日最近的一个年度的净利润；

注 2：交易动态市盈率=交易作价/业绩承诺第一年的净利润；

注 3：交易市净率=交易作价/评估基准日时的净资产。

可比交易案例的交易静态市盈率的平均值和中位数分别为 38.11 和 30.40，本次交易中，经合并计算，标的资产的交易静态市盈率为 26.38，低于可比交易案例的平均水平。

可比交易案例的交易动态市盈率的平均值和中位数分别为 14.95 和 13.43，本次交易中，经合并计算，标的资产的交易动态市盈率为 19.85，高于可比交易案例的平均水平，其主要原因是：（1）现代传播的成都市公交广告经营权的价值为 38,917.39 万元，按 30 年的受益期进行摊销，其摊销金额计入当期营业成本，年度摊销金额为 1,297.25 万元，直接减少了当期损益。而在收益法评估中，由于无形资产摊销没有产生现金实际流出，不影响自由现金流的预测，从而造成了现代传播净利润水平与其自由现金流较大的差异，导致其市盈率相对较高；（2）现代传播成立于 2018 年 3 月 27 日，成立时间较短，其 2017 年度无相关财务数据，2018 年度的净利润为 2018 年 4-12 月产生的净利润，盈利能力尚未得以完全体现，未来随着其开展其他经营业务，盈利能力将逐渐增强，从而降低市盈率水平。

为消除折旧摊销的影响，用企业价值倍数进行比较，可比交易案例中，标的企业的企业价值倍数情况如下：

上市公司	标的公司	EBITDA	EV	EV/EBITDA
浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	6,530.06	120,150.65	18.40
南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	14,922.32	132,900.00	8.91
天山生物	大象广告股份有限公司	23,030.03	247,060.00	10.73
万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	7,568.47	76,800.00	10.15
南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	5,667.34	95,615.77	16.87
	平均值	-	-	13.01
	公交传媒	5,818.68	60,115.50	10.33
	现代传播	1,954.49	39,929.08	20.43
	公交传媒与现代传播合并计算	7,773.17	100,044.58	12.87

注 1：企业价值倍数=交易作价/业绩承诺第一年的 EBITDA；

注 2：EBITDA=营业利润+财务费用+折旧摊销；

注 3：截至本报告书签署日，华扬联众收购龙帆广告只披露了重组预案，其中未披露 EBITDA 数据。

可比交易案例的企业价值倍数的平均值为 13.01，本次交易中，经合并计算，标的资产的企业价值倍数为 12.87，低于可比交易案例的平均值，本次交易评估值具有合理性。

综上，与可比交易案例相比，标的资产的交易静态市盈率、交易市净率及企业价值倍数较低，故本次交易评估值具有合理性。

（六）评估基准日后重要事项说明

评估基准日至本报告书签署日，标的公司的内、外部环境未发生重大变化，生产经营正常，未发生对交易作价产生影响的重大事项。

（七）交易定价与评估值结果不存在较大差异

本次交易的标的交易价格以具有证券业务资格的评估机构众联评估出具的资产评估报告确认的评估值为依据，由交易各方协商确认，交易定价与评估值结果之间不存在较大差异。

五、独立董事对本次评估事项的意见

（一）评估机构的独立性

公司聘请的众联评估具有证券期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法、合规，众联评估及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

众联评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律、法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估

价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

评估机构对本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，选用的参照数据、资料可靠，预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理，评估价值公允、准确。本次交易购买的标的资产的交易价格以众联评估出具的资产评估报告确定的标的资产评估值为依据、并经传媒集团备案的评估报告确定的评估结果为定价依据。本次交易的定价原则和方法恰当、公允，不存在损害公司及广大中小股东利益的情形。

综上所述，独立董事认为，公司就本次重组聘请的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

第八节 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份购买资产协议》及其补充协议的主要内容

（一）合同主体和签订时间

2018年6月5日，博瑞传播与成都传媒集团签署了《发行股份购买资产协议》。

2018年7月24日，博瑞传播与成都传媒集团签署了《发行股份购买资产协议补充协议》。

（二）交易价格及定价依据

根据众联评估出具的且经传媒集团备案的众联评报字[2018]第1127号及众联评报字[2018]第1128号《资产评估报告》，以2018年3月31日为评估基准日，公交传媒70%股权的评估值为42,080.85万元，现代传播100%股权的评估值为39,929.08万元。以前述评估报告书载明的评估值为基础，经各方友好协商后确定，本次交易标的资产合计作价82,009.93万元。

（三）支付方式

上市公司以发行股份的方式向成都传媒集团支付对价共82,009.93万元。本次交易的发行价格为4.13元/股，本次交易预计向成都传媒集团发行股份数为198,571,259股。在定价基准日至新增股份登记日期间，除2017年度利润分配事项外，如上市公司发生派发股利、送股、转增股本、配股等除息、除权行为事项，将对上述发行价格及发行股份数量进行相应调整。最终发行数量由董事会提请股东大会授权并根据中国证监会核准的股数为准。

（四）股份锁定安排

成都传媒集团通过本次交易取得上市公司新发行的股份，自股份上市之日起36个月内不得转让，本次交易完成后6个月内博瑞传播股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，上述股份的锁定期自动延长至少6个月。

本次交易实施完成后，交易对方取得的因博瑞传播送红股、转增股本等原因增持的股份，也应计入本次认购数量并遵守前述规定。如果中国证监会及/或上交所对于上述股份锁定期安排有不同意见，交易双方同意按照中国证监会或上交

所的意见对上述股份锁定期安排进行修订并予执行。对于本次认购的股份，解除锁定后的转让将按照届时有效的法律法规和上交所的规则办理。

（五）标的资产的交割

标的资产的交割应于本协议生效日起 60 个工作日内（或经各方书面议定的较后的日期）完成；届时，以下所有事项办理完毕即视为交割完成，完成交割的当日为交割日：

（1）标的公司完成股东变更的内部手续，并在所属工商行政管理机关依法办理完毕股东变更工商登记；

（2）上市公司已向交易对方发行股份，新发行的股份已在登记结算公司被登记至交易对方名下。

本协议生效后，交易对方应向上市公司提交与标的资产交割有关的全部文件资料，各方应就办理标的公司股东变更签署相关决议、文件，并于本协议生效后三十个工作日内办理完毕股东变更工商登记与股权过户。标的资产工商变更登记手续完成后，上市公司应聘请具有相关资质的中介机构就本次非公开发行出具验资报告。

自交割日起，标的资产所有权转移至上市公司，标的资产的风险、收益与负担自交易对方转移至上市公司，发行股份的所有权转移至交易对方。

（六）过渡期间的损益归属和相关安排

1、滚存利润分配

本次交易完成后，标的资产截至评估基准日的滚存未分配利润由本次交易完成后的标的公司的股东按各自持股比例享有。本次发行前上市公司滚存的未分配利润将由本次交易完成后新老股东按照届时的持股比例共同享有。

2、期间损益

自评估基准日至标的资产交割日的期间为过渡期间。过渡期间内，标的公司所产生的利润由上市公司按照在交割日所持标的公司股权比例享有，亏损由交易对方按照下列约定进行补偿：损益的具体金额以双方认可的具有证券从业资格的会计师事务所对标的资产在交割日的会计报表进行专项审计确定。对于标的公司在过渡期间的亏损，由交易对方向上市公司补偿标的公司过渡期间亏损×上市公司在交割日所持标的公司股权比例。

3、过渡期安排

过渡期内，未经上市公司事先书面许可，交易对方不得就标的资产设置抵押、质押担保等任何第三人权利，且应通过行使股东权利的方式保证标的公司及其子公司在过渡期内不得进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保、利润分配或增加重大债务等行为。

（七）协议的生效和终止

除本协议各方对本协议特别条款的特别约定，本协议由交易双方各自法定代表人或授权代表签字并加盖公章后，在下述生效先决条件全部满足时（以最后一个条件的满足日为生效日）生效：

- （1）上市公司董事会、股东大会通过决议，批准本次交易的相关事宜；
- （2）成都传媒集团作为国家出资企业批准本次交易的相关事宜；
- （3）中国证监会核准本次交易。

下列情况发生，本协议终止或解除：

- （1）交割日以前，本协议双方以书面方式一致同意终止本协议；
- （2）如任何生效先决条件未能得以实现，除非协议双方另有书面协定，本协议将在该生效条件确定不能实现时终止；或本协议一方严重违反本协议，达到造成订立本协议之目的无法实现的程度，本协议守约方以书面方式提出终止本协议。

（八）违约责任

本协议签署后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在本协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成违约，应就其违约行为使其他方遭受的全部直接或间接经济损失承担赔偿责任，赔偿范围包括但不限于因解决任何索赔或执行该等索赔的判决、裁定或仲裁裁决而发生的或与此相关的一切付款、费用或开支。

本协议项下约定的本次交易事宜如未获得：（1）成都传媒集团作为国家出资企业对本次交易的批准；（2）上市公司董事会通过；（3）上市公司股东大会通过；（4）中国证监会的核准，不构成双方违约。

二、《业绩补偿协议》及其补充协议的主要内容

（一）合同主体和签订时间

2018年6月5日，博瑞传播与成都传媒集团签署了《业绩补偿协议》。

2018年7月24日，博瑞传播与成都传媒集团签署了《业绩补偿协议补充协议》。

（二）业绩承诺期与业绩承诺金额

交易对方成都传媒集团承诺：公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018年不低于4,305.98万元、2019年不低于5,363.63万元、2020年不低于6,530.14万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018年不低于733.58万元、2019年不低于1,351.72万元、2020年不低于1,828.05万元。

（三）实际净利润数与承诺净利润数差异的确定

在本次发行股份购买资产完成后，上市公司将聘请具有证券从业资格的会计师事务所对承诺期内每一个承诺年度结束后标的公司实际实现的净利润情况出具专项审核意见，该专项审核意见应当与博瑞传播相应年度的年度报告同时披露，以确定在上述承诺期内标的公司实际实现的净利润。上述净利润以扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为计算依据。

标的公司财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与上市公司会计政策及会计估计保持一致；除非法律法规规定或上市公司在法律允许的范围内改变会计政策、会计估计，否则承诺期内，未经标的公司董事会批准，不得改变标的公司的会计政策、会计估计。

在每个承诺年度，博瑞传播应在其年度报告中对标的公司截至当期期末累积实现净利润与当期期末累积承诺净利润的差异情况进行单独披露。

（四）业绩补偿的方式和原则

根据相关年度的《专项审核报告》，在业绩承诺期间，如果标的公司截至当期期末合计的累积实现净利润数低于截至当期期末合计的累积承诺净利润数，则成都传媒集团应以其届时持有的上市公司的股份对上市公司进行补偿，以本次交易所获得的上市公司股份数量为上限，股份补偿不足的部分将以现金进行补偿。具体计算公式如下：

补偿股份数量=[(截至当期期末标的公司合计的累积承诺净利润数-截至当期期末标的公司合计的累积实现净利润数)÷业绩承诺期内各年标的公司合计的承诺利

润数总和×标的资产交易作价 - 已补偿金额] ÷ 发行价格（注：在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回）。

如补偿义务产生所持上市公司股份数不足，由成都传媒集团以自有或自筹资金补偿，应补偿现金金额 =（应补偿的股份数 - 已补偿的股份数）× 发行价格。

（五）业绩补偿的实施

上市公司应在承诺年度当年专项审核意见及减值测试结果出具后 10 个工作日内召开董事会会议，按照约定的业绩补偿方式确定交易对方在该承诺年度需补偿的股份数量，并在董事会决议日后 5 个工作日内将交易对方持有的该等股份数量划转至公司董事会设立的专门账户进行锁定或者以双方另行协商确定的其他方式进行锁定，并就定向回购该等补偿股份事宜发出召开股东大会的通知。该部分被锁定的股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

若股东大会审议通过上述股份回购补偿方案，上市公司应于股东大会决议公告后 2 个月内实施股份回购。若上市公司股东大会未通过上述股份回购注销方案的或因其他原因而无法实施，上市公司将在股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知交易对方，交易对方应在接到该通知后 30 日内，在符合相关证券监管法规、规则和监管部门要求的前提下，将相当于应补偿股份总数的股份赠送给上市公司上述股东大会股权登记日登记在册的除交易对方之外的其他股东，除交易对方之外的其他股东按照股权登记日其持有的股份数量占扣除交易对方持有的股份数后甲方的股本数量的比例获赠股份。

上市公司就召开股东大会审议股份回购注销事宜时，交易对方持有的公司股票不享有表决权。

（六）减值测试

在业绩补偿期间最后一年度末，上市公司将聘请具有证券从业资格的中介机构对标的公司进行减值测试，如标的公司于业绩承诺期间最后一年度末的期末减值额 > 业绩承诺期限内已补偿股份总数 * 本次发行价格 + 已补偿现金金额，则业绩承诺方应向上市公司另行补偿股份或现金（以下简称“减值补偿”）。

期末减值应补偿金额为：期末减值额 - 业绩承诺期间已累计补偿金额。

当触发补偿义务时优先以股份补偿，期末减值应补偿股份为：期末减值应补

偿金额÷本次发行价格。

如股份不足以补偿的，期末减值现金补偿金额为：期末减值应补偿金额一期期末减值已补偿股份数×本次发行价格。

上述减值额为本次交易的交易对价减去期末标的公司的评估值并排除补偿期限内标的公司股东增资、减资、接受赠与及利润分配的影响。

（七）协议的生效、解除及终止

除本协议各方对本协议特别条款的特别约定，本协议由交易双方各自法定代表人或授权代表签字并加盖公章后，在下述生效先决条件全部满足时（以最后一个条件的满足日为生效日）生效：

- （1）上市公司董事会、股东大会通过决议，批准本次交易的相关事宜；
- （2）成都传媒集团作为国家出资企业批准本次交易的相关事宜；
- （3）中国证监会核准本次交易。

下列情况发生，本协议终止或解除：

- （1）交割日以前，本协议双方以书面方式一致同意终止本协议；
- （2）如任何生效先决条件未能得以实现，除非协议双方另有书面协定，本协议将在该生效条件确定不能实现时终止；或本协议一方严重违反本协议，达到造成订立本协议之目的无法实现的程度，本协议守约方以书面方式提出终止本协议。

（八）违约责任

本协议签署后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在本协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成违约，应就其违约行为使其他方遭受的全部直接或间接经济损失承担赔偿责任，赔偿范围包括但不限于因解决任何索赔或执行该等索赔的判决、裁定或仲裁裁决而发生的或与此相关的一切付款、费用或开支。

本协议项下约定的本次交易事宜如未获得：（1）成都传媒集团作为国家出资企业对本次交易的批准；（2）上市公司董事会通过；（3）上市公司股东大会通过；（4）中国证监会的核准，不构成双方违约。

第九节 独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的资产评估报告、审计报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了独立财务顾问报告：

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；

（二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时、合法；

（三）其他有关中介机构对本次交易出具的相关文件真实、可靠；

（四）国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；

（五）本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（六）本次交易标的资产所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；

（七）无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的公司公交传媒和现代传播主要通过管理和运营成都市公交广告媒体资源为客户提供广告发布服务，属于户外广告行业，为广告行业的细分行业。根据证监会行业分类，标的公司所属行业隶属于“L72 商务服务业”；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），标的公司所属行业隶属于“L72 商务服务业”类中的“L725 广告业”小类。

标的公司所属的广告行业即属于现代服务业，又属于文化产业，国家长期以来一直对于该行业出台相关的鼓励与扶持政策。近几年，国家相关部门制定了《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》、《文化部“十三五”时期文化

产业发展规划》、《广告产业发展“十三五”规划》等一系列政策文件来支持广告行业的发展。因此，本次交易符合国家相关产业政策。

综上，本次交易符合国家产业发展方向及相关产业政策。

(2) 本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易的标的公司不属于高能耗、高污染行业，经营过程中不涉及工业废水、工业废气及工业废渣，不存在违反国家环境保护相关法规的情形。

本次交易符合国家有关环境保护的法律和行政法规的规定。

(3) 本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

本次交易的标的公司经营所需的房屋均系租赁取得，未拥有土地使用权，因此不涉及国家有关土地管理的相关法律和行政法规的规定。

(4) 本次交易符合反垄断的有关法律和行政法规的规定

上市公司、现代传播和公交传媒在其所在行业均不存在垄断行为。本次交易完成后，上市公司从事的各项业务均不构成行业垄断行为。本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》及其他反垄断行政法规的情况。

综上所述，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。综上所述，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

2、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市条件

本次发行前，公司总股本为 1,093,332,092 股。本次交易拟发行的股份数量为 198,571,259 股（最终发行数量以经中国证监会核准的数量为准），本次发行后，公司总股本将增至 1,291,903,351 股。其中，社会公众持股比例不低于发行后总股本的 10%，符合《上市规则》有关股票上市交易条件的规定。因此，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。本次交易不会导致上市公司股票不具备股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次重组按照相关法律、法规的规定依法进行，标的资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的，并经传媒集团备案的评估报告的评估结果为准。本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的

情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

4、本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

截至本报告书签署日，本次交易的标的资产由交易对方传媒集团合法拥有，权属清晰，产权关系明确，不存在潜在争议，该等股权资产未有冻结、查封、设定质押、委托持股、信托持股或其他任何第三方权益的情形，不存在纠纷或潜在纠纷，也不存在法律、法规、规范性文件或章程所禁止或限制转让的情形。

本次交易不涉及标的公司的债权债务转移事项，亦不涉及上市公司的债权债务转移事项。

本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不涉及债权债务转移事项，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

5、本次交易有利于增强公司可持续经营能力，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，公交传媒和现代传播将分别成为上市公司的控股子公司和全资子公司。上市公司将间接取得成都市公交广告经营权，独家负责运营成都市公交广告媒体资源，进一步丰富其拥有的户外媒体资源，与其拥有的同类户外媒体产生协同效应，逐步实现细分领域的资源壁垒，提高上市公司的经营效率和经营成果。

综上所述，本次重组有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

6、本次交易有利于保持公司独立性

本次交易前，公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易完成后，公司的实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

本次交易完成后，上市公司将继续与控股股东、实际控制人及其控制的企业之间在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

7、本次交易有利于公司形成健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了相应的法人治理结构。本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

（二）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明

本次交易前 60 个月内，公司的实际控制人由成都商报社变更为成都市国资委，但本次交易的相关指标均未达到重组上市的标准，本次交易前后，上市公司主营业务未发生根本变化。因此，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

因此，本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的相关规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条要求的说明

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易标的公司具有较强的盈利能力。本次交易完成后，现代传播和公交传媒将分别成为上市公司的全资子公司和控股子公司，上市公司的资产规模及盈利能力均将得到提升。

根据交易对方作出的承诺，公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 4,305.98 万元、2019 年不低于 5,363.63 万元、2020 年不低于 6,530.14 万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018 年不低于 733.58 万元、2019 年不低于 1,351.72 万元、2020 年不低于 1,828.05 万元。

本次交易完成后，若前述业绩承诺顺利实现，则上市公司的盈利能力将得到大幅提升，上市公司的竞争实力将显著增强。

综上，本次交易事项有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

2、本次交易有利于公司减少关联交易、避免同业竞争和增强独立性

(1) 关于本次交易对关联交易的影响

本次交易前，博瑞投资为公司的控股股东，传媒集团为公司的间接控股股东，成都市国资委是公司的实际控制人，公司与传媒集团及其下属企业之间存在少量关联交易。公司已经制定了关联交易相关规章制度，并已按照该等规章制度及法律法规要求执行了关联交易审批程序并履行了相应的信息披露义务。

本次交易完成后，因公交传媒 70% 股权、现代传播 100% 股权注入上市公司，导致上市公司的关联方范围扩大，公交传媒与传媒集团及其控制的公司（上市公司及其控制的公司除外）、川网股份及其控制的公司交易将构成新增关联交易，其中经常性关联交易主要为公交传媒向川网股份全资子公司成都网泰收取的广告发布收入，本次交易后，上市公司关联交易金额预计将会有一定幅度的上升，但鉴于：

第一，成都网泰既非公交传媒控股股东及其控制企业的关联方，亦非上市公司控股股东及其实际控制人的关联方。本次交易完成后，成都网泰仅为上市公司子公司公交传媒的少数股东最终控制方川网股份控制的公司，关联属性较弱且不存在关联利益输送的理由和动机，公交传媒与成都网泰之间的业务属于正常的商业合作，其关联交易具有合理的商业背景及必要性。

第二，本次重组完成后，公交传媒与成都网泰经常性关联交易仅为向成都网泰提供广告发布服务，双方签订的框架协议中约定的刊例价、折扣比例、结算和付款方式及执行销售政策，与其他年度代理商均保持一致，不存在重大差异，交易价格公允。本次交易完成后，上市公司将按照规范的公司治理制度和关联交易制度，对未来关联交易制定切实有效的应对措施，能够充分保护上市公司及中小股东利益。

未来该等新增关联交易将在符合《上市规则》、《上市公司治理准则》、《公司章程》及《关联交易管理制度》等相关规定的前提下进行，同时上市公司将及时履行相关决策程序及信息披露义务，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

(2) 关于本次交易对同业竞争的影响

2016 年 12 月 15 日，由于国有资产管理层级调整，公司的实际控制人由成都商报社变更为成都市国资委，传媒集团成为公司的间接控股股东。传媒集团为事

业单位，未经营具体业务，通过控股子公司和事业单位从事传统报刊的印刷、出版、发行、广告，同时业务范围还包括了影视投资、会展、酒店、旅游、文化地产等领域。上市公司的主营业务为广告、教育、物业租赁、小额贷款、市场研究和电子商务等其他业务。本次交易前，传媒集团及其控制的其他企业和上市公司广告类业务存在少量同业竞争和潜在的同业竞争。

本次交易完成后，博瑞投资仍为公司控股股东，成都市国资委仍为实际控制人，传媒集团通过直接和间接持股仍为公司的间接控股股东。

本次交易完成后，传媒集团将持有的公交传媒 70% 股权和现代传播 100% 股权注入上市公司，传媒集团与上市公司之间在广告类业务的部分同业竞争问题，将得到一定程度的解决。

此外，本次交易完成后，上市公司的主营业务不因本次交易而发生重大变化，本次交易不导致上市公司与其控股股东及实际控制人新增同业竞争问题的情况。

为维护上市公司及其股东的合法权益，促进上市公司长远稳定发展，充分避免本次交易完成后上市公司可能发生的同业竞争情形，博瑞投资、新闻宾馆和传媒集团均已出具《关于避免同业竞争的承诺》。

（3）关于本次交易对独立性的影响

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，未因违反独立性原则而受到证监会处罚或被上交所采取监管措施。本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于其控股股东、实际控制人及其关联人。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对博瑞传播 2017 年度财务报告进行了审计，出具了川华信审（2018）021 号的标准无保留意见的《审计报告》，博瑞传播 2018 年 1-6 月财务报告未经审计，上市公司不存在最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的规定。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关

立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

根据上市公司及相关人员出具的承诺函，截至本报告书签署日，博瑞传播及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的规定。

5、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

根据现代传播和公交传媒的工商备案资料及交易对方出具的相关承诺，截至本报告书签署日，标的资产之产权属清晰，不存在抵押、质押或其他受限情形。

根据本次交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，标的资产的交割应于中国证监会核准本次交易等相关协议生效条件全部满足之日起 60 个工作日内完成交割手续。

综上，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项的规定。

（四）上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情况

- 1、本次重大资产重组申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

因此，本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行

股票的情形。

三、对本次交易所涉及的资产定价和股份定价是否合理的核查

(一) 本次发行股份定价合理

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次交易的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价如下(单位：元/股)：

市场参考价	交易均价	交易均价×90%
定价基准日前 20 个交易日	4.60	4.14
定价基准日前 60 个交易日	5.13	4.62
定价基准日前 120 个交易日	5.63	5.06

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

经交易双方友好协商，本次交易的发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 4.14 元/股。

经上市公司于 2018 年 6 月 26 日召开的 2017 年年度股东大会审议通过，上市公司实施每 10 股派 0.1 元现金的利润分配方案。本次分红派息股权登记日为 2018 年 7 月 19 日，除息日为 2018 年 7 月 20 日。除息后，本次交易的发行价格调整为 4.13 元/股。

定价基准日至发行日期间，除 2017 年度利润分配事项外，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，上述发行价格将作相应调整。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的股票发行价格的定价合理。

(二) 本次交易的定价公允

1、标的公司的市盈率和市净率

公交传媒 100% 股权的评估值为 60,115.50 万元，现代传播 100% 股权的评估值为 39,929.08 万元，根据其经审计的财务数据，本次交易中，标的公司的市盈率和市净率情况如下：

项目	公交传媒	现代传播
评估值（万元）	60,115.50	39,929.08
2017 年净利润（万元）	3,792.46	-
2018 年承诺净利润（万元）	4,305.98	733.58
2018.3.31 净资产（万元）	6,209.71	39,917.29
静态市盈率（2017A）	15.85	-
动态市盈率（2018E）	13.96	54.43
市净率（2018.3.31）	9.68	1.00

注 1：市盈率（2017A）=评估值/2017 年度净利润；

注 2：市盈率（2018E）=评估值/2018 年度承诺净利润；

注 3：市净率=评估值/标的公司 2018 年 3 月 31 日的净资产。

2、与同行业上市公司比较分析

根据 A 股上市公司公开资料，结合标的公司主营业务特点，选取 A 股上市公司中的广告类企业作为同行业可比公司。截至 2018 年 3 月 31 日，标的公司与 A 股主要的可比上市公司的市盈率和市净率情况如下：

证券代码	公司名称	市盈率	市净率
002027.SZ	分众传媒	26.26	13.42
600386.SH	北巴传媒	41.71	2.15
300058.SZ	蓝色光标	78.34	2.76
000038.SZ	深大通	27.02	1.78
300269.SZ	联建光电	77.99	1.66
000793.SZ	华闻传媒	60.64	1.66
平均值	-	51.99	3.90
中位数	-	51.17	1.96
公交传媒	-	15.85	9.68
现代传播	-	-	1.00

注 1：资料来源：wind 资讯

注 2：市盈率=截至 2018 年 3 月 31 日的总市值/2017 年度归属母公司净利润；

注 3：市净率=截至 2018 年 3 月 31 日的总市值/2018 年 3 月 31 日的净资产。

1、公交传媒

根据 2018 年 3 月 31 日的收盘价计算，主要可比上市公司的市净率的平均值

与中值分别为 3.90 倍和 1.96 倍，低于公交传媒的市净率 9.68 倍，其主要原因为：

(1) 相关可比上市公司成立时间较长，且一般经过溢价发行，其资本公积及经营积累较多，而公交传媒于 2015 年初才开始正式运营，经营时间较短，注册资本仅为 1,000 万元，未进行过溢价融资，且于报告期内共分红 3,378.50 万元，从而导致公交传媒的净资产较低；(2) 相关可比上市公司资金实力较强，一般通过自建媒体资源或购买媒体资源经营权来开展业务，相关支出计入固定资产或无形资产，其净资产相对偏高，而公交传媒由于自身资金实力受限，通过定期支付公交广告经营权使用费开展业务，并未购入相关无形资产，导致其净资产较低。未来随着公交传媒的持续经营，盈利逐步累积，其净资产规模会逐渐增长，市净率也会逐渐降低。

根据 2018 年 3 月 31 日的收盘价计算，主要可比上市公司的市盈率的平均值与中值分别为 51.99 倍和 51.17 倍，高于公交传媒的市盈率 15.85 倍。

综上，尽管本次交易中公交传媒的市净率较高，但从收益法评估的角度上来看，公交传媒现在和未来均具备较强的盈利能力，其市盈率显著低于行业平均水平，故公交传媒的评估值具有合理性，符合上市公司和中小股东的利益。

2、现代传播

现代传播于 2018 年 3 月 27 日成立，其目前主要资产为成都市公交广告经营权，其与公交传媒签署了《委托经营协议》，委托经营期限为 30 年，自 2018 年 3 月 31 日起至 2048 年 3 月 30 日止，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。故现代传播于 2018 年 3 月 31 日正式运营，2017 年度无相关财务数据，其市盈率不具有可比性。

现代传播的交易市净率为 1.00，相对于账面净资产几乎无增值，其估值具有合理性。

3、可比交易案例作价及评估增值情况

本次交易的标的公司为公交传媒及现代传播，本次评估过程中，出于谨慎性考虑，现代传播未来年度的营业收入均来自于公交传媒向其缴纳的媒体资源经营管理费。

本次交易中，交易对方的业绩补偿方式为在业绩承诺期间，如果公交传媒和现代传播截至当期期末合计的累积实现净利润数低于截至当期期末合计的累积

承诺净利润数，则传媒集团需按照签署的《业绩补偿协议》及其补充协议的约定以其届时持有的上市公司的股份对上市公司进行补偿，以本次交易所获得的上市公司股份数量为上限，股份补偿不足的部分将以现金进行补偿。具体计算公式为：补偿股份数量=〔截至当期期末公交传媒及现代传播合计的累积承诺利润数-截至当期期末公交传媒及现代传播合计的累积实现利润数〕÷业绩承诺期内各年标的公司合计的承诺利润数总和×标的资产交易作价-已补偿金额〕÷发行价格。

综上，在与可比交易案例的相关指标进行对比时，将公交传媒与现代传播看作一个整体合并计算，更为合理，更具可比性。

根据 A 股上市公司公开资料，筛选 A 股上市公司收购广告行业的企业的相案例作为参考。筛选的标准为，评估基准日在 2015 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、主营广告业务的企业，且交易对方做出了利润承诺。

可比交易案例中，评估作价及评估增值情况如下（金额：万元）：

上市公司	标的公司	净资产	评估值	评估增值率
浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	28,751.86	120,150.65	317.89%
南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	15,239.05	132,900.00	772.10%
天山生物	大象广告股份有限公司	133,403.36	247,060.00	85.20%
万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	15,101.87	76,800.00	408.55%
南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	6,419.33	95,615.77	1,389.50%
华扬联众	海南龙帆广告有限公司	56,723.35	189,300.00	233.73%
	平均值	-	-	534.49%
	中位数	-	-	363.22%
	公交传媒	6,209.71	60,115.50	868.09%
	现代传播	39,917.29	39,929.08	0.03%
	公交传媒与现代传播合并计算	46,127.00	100,044.58	116.89%

根据上表，可比交易案例的评估增值率的平均值和中位数分别为 534.49%和 363.22%。将公交传媒与现代传播合并计算后，标的资产的评估增值率为 116.89%，低于可比交易案例评估增值率的平均值和中位数，则本次交易的评估增值具有合理性。

4、可比交易案例的市盈率和市净率水平

根据 A 股上市公司公开资料，筛选 A 股上市公司收购广告行业的企业的相

案例作为参考。筛选的标准为，评估基准日在 2015 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、主营广告业务的企业，且交易对方做出了利润承诺。

可比交易案例中，标的企业的评估作价对应的交易市盈率、交易市净率情况统计如下：

上市公司	标的公司	交易静态市盈率	交易动态市盈率	交易市净率
浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	43.82	21.85	4.18
南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	14.47	12.08	8.72
天山生物	大象广告股份有限公司	22.41	17.62	1.85
万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	16.68	12.80	5.09
南极电商	北京时间网络科技有限公司	92.87	14.06	14.89
华扬联众	海南龙帆广告有限公司	38.39	11.27	3.34
	平均值	38.11	14.95	6.35
	中位数	30.40	13.43	4.64
	公交传媒	15.85	13.96	9.68
	现代传播	-	54.43	1.00
	公交传媒与现代传播合并计算	26.38	19.85	2.17

注 1：交易静态市盈率=交易作价/评估基准日最近的一个年度的净利润；

注 2：交易动态市盈率=交易作价/业绩承诺第一年的净利润；

注 3：交易市净率=交易作价/评估基准日时的净资产。

可比交易案例的交易静态市盈率的平均值和中位数分别为 38.11 和 30.40，本次交易中，经合并计算，标的资产的交易静态市盈率为 26.38，低于可比交易案例的平均水平。

可比交易案例的交易动态市盈率的平均值和中位数分别为 14.95 和 13.43，本次交易中，经合并计算，标的资产的交易动态市盈率为 19.85，高于可比交易案例的平均水平，其主要原因是：（1）现代传播的成都市公交广告经营权的价值为 38,917.39 万元，按 30 年的受益期进行摊销，其摊销金额计入当期营业成本，年度摊销金额为 1,297.25 万元，直接减少了当期损益。而在收益法评估中，由于无形资产摊销没有产生现金实际流出，不影响自由现金流的预测，从而造成了现代传播净利润水平与其自由现金流较大的差异，导致其市盈率相对较高；（2）现代传播成立于 2018 年 3 月 27 日，成立时间较短，其 2017 年度无相关财务数

据，2018 年度的净利润为 2018 年 4-12 月产生的净利润，盈利能力尚未得以完全体现，未来随着其开展其他经营业务，盈利能力将逐渐增强，从而降低市盈率水平。

为消除折旧摊销的影响，用企业价值倍数进行比较，可比交易案例中，标的企业的企业价值倍数情况如下：

上市公司	标的公司	EBITDA	EV	EV/EBITDA
浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	6,530.06	120,150.65	18.40
南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	14,922.32	132,900.00	8.91
天山生物	大象广告股份有限公司	23,030.03	247,060.00	10.73
万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	7,568.47	76,800.00	10.15
南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	5,667.34	95,615.77	16.87
	平均值	-	-	13.01
	公交传媒	5,818.68	60,115.50	10.33
	现代传播	1,954.49	39,929.08	20.43
	公交传媒与现代传播合并计算	7,773.17	100,044.58	12.87

注 1：企业价值倍数=交易作价/业绩承诺第一年的 EBITDA；

注 2：EBITDA=营业利润+财务费用+折旧摊销；

注 3：截至本报告书签署日，华扬联众收购龙帆广告只披露了重组预案，其中未披露 EBITDA 数据。

可比交易案例的企业价值倍数的平均值为 13.01，本次交易中，经合并计算，标的资产的企业价值倍数为 12.87，低于可比交易案例的平均值，本次交易评估值具有合理性。

综上，与可比交易案例相比，标的资产的交易静态市盈率、交易市净率及企业价值倍数较低，故本次交易评估值具有合理性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易标的的定价合理。

四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性的核查意见

(一) 对评估机构、评估假设前提、评估方法的分析

1、评估机构的独立性

公司聘请的众联评估具有证券期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法、合规，众联评估及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

众联评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律、法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

（二）标的资产具体评估情况

具体评估情况请详见本报告书“第七节 标的资产评估情况”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关一致，评估方法选取适当合理，重要评估参数选取合理，预期收益可实现，本次交易评估定价公允，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

五、本次交易对上市公司财务状况和盈利能力影响的核查意见

（一）本次交易后对上市公司财务状况的影响

1、本次交易对上市公司资产规模的影响

以 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 6 月 30 日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产负债的对比情况如下表所示（金额：万元；增长率：%）：

项目	2018. 6. 30			2017.12.31		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
流动资产合计	105,514.77	122,656.31	16.25	112,965.16	127,600.65	12.96
非流动资产合计	308,328.64	344,576.24	11.76	310,488.65	347,313.41	11.86
资产总计	413,843.41	467,232.55	12.90	423,453.81	474,914.06	12.15
流动负债合计	29,584.23	32,719.16	10.60	36,561.98	40,115.22	9.72
非流动负债合计	8,778.66	9,118.42	3.87	8,700.32	9,052.51	4.05
负债合计	38,362.88	41,837.58	9.06	45,262.30	49,167.72	8.63
所有者权益	375,480.53	425,394.97	13.29	378,191.50	425,746.33	12.57
归属于母公司所有者权益	364,844.01	412,513.40	13.07	364,148.00	410,026.44	12.60

以 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 6 月 30 日作为对比基准日，本次交易完成后，上市公司的总资产分别增长 12.15%和 12.90%，归属于母公司所有者权益分别增 12.60%和 13.07%，上市公司的总资产和净资产规模均明显增大。

2、本次交易不会对上市公司的偿债能力构成重大不利影响

以 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 6 月 30 日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的偿债财务指标的对比情况如下表所示：

项目	2018. 6. 30		2017.12.31	
	实际数	备考数	实际数	备考数
资产负债率	9.27%	8.95 %	10.69%	10.35%
流动比率（倍）	3.57	3.75	3.09	3.18
速动比率（倍）	3.55	3.74	3.08	3.17

以 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 6 月 30 日作为对比基准日，上市公司的资产负债率由本次交易前的 10.69%和 9.72%分别下降至本次交易后的 10.35%和 8.95%，上市公司的长期偿债能力有所增强，财务状况具有较强的安全性。

本次交易完成后，上市公司 2018 年 6 月 30 日的流动比率、速动比率分别为 3.75、3.74，高于交易前 3.57、3.55 的水平，公司的短期偿债能力有所增强。

3、财务安全性分析

本次交易完成后，偿债能力和抗风险能力仍均处于较合理水平，不存在到期应付负债无法支付的情形。截至本报告书签署日，上市公司不存在违反规定决策程序对外提供担保，亦不存在因或有事项导致公司形成或有负债的情形。

综上所述，本次交易不会对上市公司的财务安全性产生重大影响。

(二) 本次交易后对上市公司盈利能力的影响

1、本次交易前后盈利能力比较

本次交易前后上市公司的盈利能力情况如下表所示（金额：万元；增幅：%）：

项目	2018年1-6月			2017年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
营业总收入	32,766.58	37,562.24	14.64	89,362.29	98,411.48	10.13
营业成本	34,185.39	35,798.42	4.72	99,687.33	103,258.21	3.58
营业利润	1,599.49	4,782.12	198.98	2,845.67	8,323.98	192.51
利润总额	2,706.59	5,912.42	118.45	3,096.21	9,096.95	193.81
净利润	1,861.57	4,221.18	126.75	2,374.32	6,874.77	189.55
归属于母公司所有者的净利润	1,789.34	3,580.29	100.09	3,480.17	6,796.63	95.30
销售毛利率（%）	27.04	33.31	23.19	24.34	28.87	18.61
销售净利率（%）	5.98	11.75	96.49	2.73	7.15	161.90
基本每股收益（元/股）	0.016	0.028	75.00	0.032	0.053	65.63

本次交易完成后，上市公司的收入规模有一定程度提升，净利润将有较大幅度的提高。交易完成后，上市公司的销售毛利率、销售净利率和基本每股收益均有明显提升，盈利能力状况将得到增强。

2、本次交易不会摊薄上市公司每股收益

本次交易前，上市公司2017年度和2018年1-6月的净利润分别为2,374.32万元和**1,861.57**万元，归属于母公司所有者的净利润分别为3,480.17万元和**1,789.34**万元，每股收益分别为0.032元/股和**0.016**元/股；交易完成后，上市公司2017年度和2018年1-6月的备考合并净利润为6,874.77万元和**4,221.18**万元，归属于母公司所有者的净利润分别为6,796.63万元和**3,580.29**万元，备考合并每股收益为0.053元/股和**0.028**元/股。综上，本次交易不会摊薄上市公司

的每股收益。

六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力分析

报告期内，上市公司的主营业务包括印刷、发行及投递等传统媒体经营业务、广告业务、网游业务、小额贷款业务、教育业务和租赁及物业管理业务等。受各类新媒体迅猛生长的影响，传统媒体行业已呈明显的衰退之势，以传统媒体广告、发行和印刷为主营业务的企业的业绩均出现不同程度的下滑，目前公司生产经营存在一定的压力，公司经营风险日渐凸显。为优化公司业务结构，促进产业变革升级，公司已于 2017 年启动了对低效存量资产及不符合公司未来发展方向的传统媒体经营性资产的出售和剥离工作，并于 2017 年末完成了公司印刷业务及发行投递业务的剥离。通过本次重组，博瑞传播进一步增强了其户外广告板块的综合竞争力，助推其在现代传媒领域的发展实力和影响力。

本次交易完成后，公司将继续围绕“扶优、转劣、育新”的工作主线，以“夯实成都、立足四川、面向全国”为发展战略，继续贯彻执行“以站台媒体为切入点，打造全国领先站台媒体提供商”的战略方针，继续加快户外媒体资源的优化整合，以成都为起点，布局全国中心城市，实现细分领域的资源壁垒。

标的公司通过本次重组，能够在经营管理、资本筹集等方面得到上市公司的强力支持，未来借助上市公司的平台，抓住有利经营环境带来的战略机遇，在保持现有行业地位的同时，提高资本实力、品牌知名度，进而快速扩张企业规模，确定行业优势地位，在提高盈利水平的基础上为上市公司股东创造高额回报。

（二）本次交易完成后，上市公司治理机制分析

1、本次交易完成后公司治理的基本情况

本次交易完成前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》等法规及规章的规定建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立、人员独立。同时，上市公司根据相关法律、法规的要求结合公司实际工作需要，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》和《信息披露管理制度》，建立了相关的内部控制制度。上述制度的制定与实行，保障了上

市公司治理的规范性。

本次交易不会导致上市公司的控股股东以及实际控制人发生变化。上市公司将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构，继续完善公司《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等规章制度的建设与实施，维护上市公司及中小股东的利益。

2、本次交易完成后上市公司治理结构的完善措施

（1）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利。在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，确保股东对法律、行政法规所规定的公司重大事项享有知情权和参与权。上市公司将严格规范公司与关联人之间的关联交易行为，切实维护中小股东的利益。

（2）控股股东与上市公司

本次交易完成后，上市公司将确保与控股股东及实际控制人在资产、业务、机构、人员、财务方面的独立性。同时上市公司也将积极督促控股股东及实际控制人严格依法行使出资人权利，切实履行对上市公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预上市公司的决策和生产经营活动，确保公司董事会、监事会和相关内部机构均独立运作。

（3）董事与董事会

本次交易完成后，上市公司将进一步完善董事和董事会制度，完善董事会的运作，进一步确保董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权力等合法、规范；确保董事依据法律法规要求履行职责，积极了解上市公司运作情况；确保董事会公正、科学、高效的决策，尤其充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益、提高上市公司决策科学性方面的积极作用。

（4）监事与监事会

本次交易完成后，上市公司监事会将继续严格按照《公司章程》的要求选举

监事，从切实维护上市公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制，保证监事履行监督职能。监事通过召开监事会会议、列席董事会会议、定期检查上市公司财务等方式履行职责，对上市公司财务和董事、高级管理人员的行为进行有效监督。上市公司将为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及上市公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责合法合规性和上市公司财务情况进行监督的权利，维护上市公司及股东的合法权益。

（5）信息披露与透明度

本次交易完成后，上市公司将继续按照证监会及上海证券交易所颁布的有关信息披露的相关法规，真实、准确、完整的进行信息披露工作，保证主动、及时的披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。同时注重加强上市公司董事、监事、高级管理人员的主动信息披露意识。

（6）利益相关者

本次交易完成后，上市公司进一步与利益相关者积极合作，尊重银行及其他债权人、消费者、职工、供应商等利益相关者的合法权益，坚持可持续发展战略，重视上市公司的社会责任。

本次交易完成后，公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进公司持续稳定发展。

3、本次交易完成后上市公司独立运作情况

上市公司自成立以来严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、资产、人员、机构和财务等方面与公司股东相互独立，拥有独立完整的采购、生产、销售、研发系统，具备面向市场自主经营的能力。

（1）人员独立

公司设有独立的劳动人事部门，所有员工均经过规范的人事招聘程序录用并签订劳动合同或劳务合同。公司董事长、总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员及其他核心人员均系公司专职工作人员。上市公司董事、监事及高级管理人员的任免严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定独立

执行。

(2) 资产独立

上市公司拥有独立完整的研发、采购、生产、销售系统及配套设施，拥有生产经营所需的房产、生产设备及土地使用权、专利权、商标权等无形资产和必要资源。上市公司资产与发起人资产产权界定清晰，与实际控制人、主要股东不存在共用资产的情况。上市公司不存在为股东或其他个人提供担保的情形，亦不存在实际控制人及其控制的企业占用上市公司资金、资产或其他资源的情形。

(3) 财务独立

上市公司设立了独立的财务部门，配备了专职的财务人员；建立了符合国家相关法律法规的会计制度和财务管理制度，建立了符合上市公司管理要求的核算体系及预决算管理办法；设立了独立的审计部门，配备了专职的内部审计人员，实施严格的财务监督管理。公司独立开设了银行账号，依法独立纳税。

(4) 机构独立

公司依照《公司法》和公司章程的规定设置了股东大会、董事会、监事会等决策及监督机构，建立了完整、独立的法人治理结构，并根据自身经营特点建立了独立完整、适应发展需要的组织结构，各机构依照公司章程和各项规章制度行使职权。上市公司生产经营场所与股东及其他关联方完全分开，不存在混合经营、合署办公的情况。

(5) 业务独立

上市公司已经建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构，在经营管理上独立运作。上市公司独立对外签订合同，开展业务，形成了独立完整的业务体系，具备面向市场自主经营的能力。

本次交易完成后，上市公司将继续保持人员、资产、财务、机构、业务的独立性，保持公司独立于控股股东、实际控制人及其关联公司。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的市场地位和经营业绩将得到提升、持续发展能力增强，并能够继续保持上市公司治理机制的健全发展。

七、本次交易资产交付安排的有效性的核查意见

根据博瑞传播与传媒集团签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，

上述协议生效后，交易对方应向上市公司提交与标的资产交割有关的全部文件资料，各方应就办理标的公司股东变更签署相关决议、文件，并于上述协议生效后60个工作日内办理完毕股东变更工商登记与股权过户。同时，上述协议也明确约定了各方的违约责任。具体参见本报告书“第八节 本次交易合同的主要内容”之“一、《发行股份购买资产协议》及其补充协议的主要内容”。

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

八、本次交易是否构成关联交易的核查意见

上市公司的第一大股东博瑞投资与第二大股东新闻宾馆的国家出资企业均登记为交易对方传媒集团，故博瑞传播为传媒集团控制的下属公司。截至本报告书签署日，传媒集团通过博瑞投资、新闻宾馆合计间接控制上市公司33.57%股权，为上市公司的关联方，本次交易构成关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联董事已在董事会上回避表决，关联股东已在股东大会上回避表决。

九、本次交易中有关盈利预测的补偿安排的合理性、可行性的核查意见

交易各方签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议、《业绩补偿协议》及其补充协议就标的资产的未来盈利状况及实际盈利数不足利润预测数的情况的补偿进行了约定，且其约定具备可操作性。详见本报告书“第八节 本次交易合同的主要内容”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易对方与上市公司关于实际盈利数不足盈利预测数的补偿安排具备可行性、合理性，有利于维护上市公司及其股东的利益。

十、本次交易中上市公司聘请第三方行为的核查意见

本次重组中，博瑞传播聘请了安信证券股份有限公司、北京市中伦律师事务所、四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）、湖北众联资产评估有限公司分别作为本次交易的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所和资产评估机

构，相关聘请行为合法合规。除上述证券服务机构之外，博瑞传播不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构的行为。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中上市公司已经依法聘请了独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所和资产评估机构，除此之外，博瑞传播不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

第十节 风险因素

投资者在评价本公司此次交易时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易尚需取得中国证监会的核准。本次交易在取得上述核准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述核准，以及最终获得相关核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易可能暂停、中止或取消的风险

由于本次交易将受到多方因素的影响且方案的实施尚需满足多项条件，本次交易的时间进度存在不确定性，可能因为以下事项的发生而面临被暂停、终止或取消的风险：

1、尽管本公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次交易过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的风险。

2、本报告书公告后，若标的公司业绩大幅下滑或未达预期，可能导致本次交易无法进行的风险或即使继续进行将需要重新估值定价的风险。

3、在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求进一步完善交易方案。如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的风险。

（三）公交传媒评估增值较大的风险

截至评估基准日 2018 年 3 月 31 日，公交传媒 100% 股权的评估值为 60,115.50 万元，较其账面净资产 6,209.71 万元增值 53,905.79 万元，评估增值率为 868.09%。本次公交传媒的评估值较净资产的账面价值增值较高，主要原因是基于公交传媒未来较强的盈利能力和所处行业未来较好的发展前景。

本公司特别提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格遵守评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但由于评估结论所依据的收益法评估结论基于一系列假设并基于对未来的预测，如果资产评估中所依据的假设条件并未如期发

生，或公交传媒在经营过程中遭遇意外因素冲击，公交传媒实际盈利能力及估值可能出现较大变化，提请投资者注意本次交易公交传媒评估值较净资产账面价值增值较大的风险。

（四）标的公司业绩承诺无法实现的风险

本次交易，传媒集团承诺：公交传媒扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018年不低于4,305.98万元、2019年不低于5,363.63万元、2020年不低于6,530.14万元；现代传播扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润：2018年不低于733.58万元、2019年不低于1,351.72万元、2020年不低于1,828.05万元。

上述业绩承诺系交易对方和标的公司管理层基于目前的经营状况以及对未来市场发展前景，在未来预测的基础上做出的综合判断。标的公司未来盈利的实现受宏观经济、市场环境、监管政策等因素影响较大。业绩承诺期内，如以上因素发生较大变化，则标的公司存在业绩承诺无法实现的风险，可能导致本报告书披露的上述标的公司业绩承诺与未来实际经营情况存在差异，提请投资者注意风险。

（五）本次交易完成后重组整合风险

本次交易完成后，现代传播、公交传媒将分别成为上市公司的全资、控股子公司，上市公司的资产和业务规模都将得到扩大，盈利能力将得以增强。交易完成后，上市公司与标的公司需要在业务体系、组织结构、管理制度、企业文化、渠道建设、技术融合等方面进行整合。双方在业务发展过程中均积累了丰富的经验，也将充分利用双方的优势与资源，充分发挥协同效应以实现共同发展。本次交易完成后，整合能否顺利实施存在不确定性，整合可能无法达到预期效果，甚至可能会对上市公司乃至标的公司原有业务的运营产生不利影响，提请投资者注意收购整合风险。

二、标的公司的经营风险

（一）宏观经济波动风险

标的公司属于广告行业，广告行业的发展速度和水平很大程度上依赖于国家和地区的宏观经济发展速度和水平，与宏观经济的波动密切相关。经济发展具有周期性，消费者购买力、企业经营业绩、企业品牌传播预算投入与国家经济周期具有较大的相关性。当国家经济周期处于稳定发展期，通常消费者的购买力较强，

生产企业为提升经营业绩会加大其在品牌传播中的预算投入；当国家经济增长停滞或发生衰退，消费者购买力下降，生产企业经营业绩不佳，通常减少品牌传播预算投入。国家宏观经济周期变化将对企业品牌传播投入产生影响，从而可能引起标的公司业绩出现波动的风险。

（二）行业政策及监管风险

标的公司所属的广告行业即属于现代服务业，又属于文化产业，国家长期以来一直对于该行业出台相关的鼓励与扶持政策。近几年，国家相关部门制定了《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》、《文化部“十三五”时期文化产业发展规划》、《广告产业发展“十三五”规划》等一系列政策文件来支持广告行业的发展。当前的各项扶持政策加快了我国广告行业的发展，若未来国家对广告行业不再实施相关的扶持政策，可能对广告行业企业的经营业绩产生一定的不利影响。

广告行业在受到各项产业政策支持的同时，也受到各主管部门的重点监管。广告行业的行政主管部门主要为国家市场监督管理总局以及各级地方市场监督管理局，相关企业从事的广告媒体业务，须符合《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》等法律法规的规定。此外，各地不同媒介资源的行业主管部门对于相应媒介资源上的广告发布也有相应的管理与规定。例如，户外广告的制作与发布就要遵守各地的工商、城管与市容的相关规定；电视广告的播出需要遵守广电总局的相关规定，而互联网广告的播出则要遵守工信部的相关规定。习近平总书记在党的新闻舆论工作座谈会重要讲话中强调“广告宣传也要导向正确”。为落实党中央和国务院相关工作要求，各主管部门强调要强化广告导向监管，进一步严肃查处虚假违法广告，维护良好的广告市场秩序。

如果未来行业监管政策发生变化或出台更加严格的规定，标的公司若不能及时调整并适应监管政策的新变化，可能会对标的公司的正常业务经营和业务拓展产生不利影响，进而可能影响到标的公司经营业绩的实现。

（三）市场结构调整及市场竞争的风险

近年来，随着互联网媒体、移动互联网媒体等新兴媒体的兴起，媒体平台和广告载体的形式更加丰富多样，广告行业内部的市场结构正在不断变化，使得媒体行业的市场竞争日趋激烈；与此同时，对于户外广告市场，随着楼宇广告、地铁广告、机场广告等户外媒介资源的供应量的增多，也使户外广告市场的竞争进

一步加剧。若标的公司无法应对广告行业的市场结构变化及市场竞争，广告主可能会选择其他更为有效的媒体进行广告投放，从而导致标的公司市场份额下降及最终盈利能力降低的风险。

（四）公交广告经营权到期无法续约的风险

由于户外广告媒体行业的优质媒体资源相对稀缺，广告媒体运营商所拥有的媒体资源数量直接决定了其广告播出网络的范围、层次、服务水平以及广告传播效果和转化率，是广告主衡量广告运营商的重要因素，也是广告媒体运营商竞争的核心要素。尽管目前现代传播取得了成都市公交广告媒体资源的独家经营权，期限为30年，并通过与公交传媒签署《委托经营协议》进行合作，具备了明显的媒体资源优势，但若未来现代传播现有的媒体资源经营权到期后无法续约或无法取得新的媒体资源经营权，都将会对标的公司的业务经营的稳定性和持续性造成不利影响。

（五）公交广告经营权取得成本上升的风险

根据成都市人民政府于2018年3月30日出具的《成都市人民政府关于同意成都传媒集团现代文化传播有限公司取得成都市公交广告经营权的批复》（成府函[2018]43号），成都市人民政府将成都市公交广告经营权无偿授予现代传播，自2018年3月31日起，期限30年。截至本报告书签署日，现代传播的主要资产为成都市公交广告经营权，其将成都市公交广告经营权委托公交传媒运营，公交传媒在委托经营期限内向现代传播缴纳媒体资源的经营管理费。

若在公交广告经营权到期后，现代传播无法继续无偿取得成都市公交广告经营权，将大大提高现代传播取得公交广告经营权的成本，从而增加现代传播和公交传媒的运营成本和现金流出，从而对标的公司的经营业绩产生不利影响。

（六）发布公益广告占用媒体资源的风险

公交传媒负责运营成都市公交广告媒体资源，主要为客户提供商业广告发布服务，同时也要按照成都市政府、市委宣传部等相关部门的要求完成公益广告的宣传任务。对于公益广告的发布，公交传媒应根据相关部门的要求，无条件且优先执行，其公交媒体资源则因公益需要而被占用。

由于发布公益广告几乎没有收入或仅有少量收入，若未来公益宣传任务加重，将会增加占用公交传媒的媒体资源数量，影响其可用于商业广告发布的媒体资源

数量，从而对公交传媒的经营业绩产生一定的不利影响。

（七）广告发布违规风险

国家相关法律法规对广告形式、广告内容、广告发布流程等均有详细和明确的规定，如在广告发布过程中因广告形式、广告内容和发布流程存在违规行为，可能会受到行业监管部门的处罚，不仅可能会对标的公司造成经济上的损失，还可能影响标的公司未来业务开展。公交传媒目前已经建立了较为完善的内部控制制度，明确了广告画面的内部审核要求以保证广告内容的合规性，并有效执行，报告期内未发生广告业务严重违法违规的情况。但是，如果未来出现客户刻意隐瞒其产品或服务的真实信息而导致其未能及时发现相关问题，或因审核严格性不足而导致广告表现形式不符合监管要求，则公交传媒可能会因广告内容不合规而导致存在被处罚或被索偿的法律风险。

（八）销售区域集中的风险

报告期内，公交传媒负责运营成都市公交广告媒体资源，其销售客户主要集中在成都市，销售市场的集中使公交传媒面临一定的市场集中风险。若成都市未来出现经济增长放缓或停滞、监管日益趋严、产业政策取消等不利情形，都将对公交传媒的经营情况产生不利影响。

（九）因城市规划等因素调整户外媒体资源的风险

城市管理者可能基于城市规划、城市交通、城市环卫等的需要，对不符合城市整体规划要求的户外媒体设置进行调整。例如，成都市近几年新建地铁线路、调整公交运行线路等规划行为导致部分公交路线的变化以及部分公交候车亭的迁移、暂时撤销或拆除。

未来依然存在成都市政府对城市规划、城市交通、城市环卫等要求的变更而对标的公司正在经营的公交媒体资源进行拆除或者迁移的可能性，从而对标的公司的经营带来不利影响。

（十）公交传媒广告业务终端客户行业相对集中的风险

2016年、2017年，公交传媒的广告业务终端客户主要集中在互联网、房地产、快消及医美等四大行业，其终端客户行业分布相对集中，若相关行业客户未来对公交广告投放金额大幅减少，则将对公交传媒未来业绩产生不利影响，因此公交传媒广告业务存在终端客户行业相对集中的风险。

公交传媒的终端客户相对集中的分布格局，主要是由于下游终端广告主所处行业的周期性、竞争情况等行业特点决定的，而不是公交传媒主动刻意选择的结果。在保证经营业绩总量持续增长的同时，为了降低终端客户相对集中的风险，公交传媒将持续优化业务结构，除保持优势行业外，还将逐渐加大对其他多个行业客户的拓展力度，如汽车、家居服饰、手机通讯等，通过主动调节，进一步降低终端客户的行业集中度。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

本次交易将对上市公司后续的经营和财务状况产生一定影响，可能影响公司二级市场股票价格。此外，股票价格还将受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势和各类重大突发事件、投资者的心理预期等多种因素影响，存在一定的波动风险。公司本次交易尚需履行相关的审批手续，并且实施完成需要一定的周期。在此期间股票市场的价格可能出现波动，会给投资者带来一定的投资风险。公司提醒投资者，需正视股价波动可能产生的风险。

（二）不可抗力风险

自然灾害、战争以及突发性公共卫生事件可能会对本次交易的标的资产、上市公司的财产、人员造成损害，并有可能影响本次交易的进程及上市公司的正常生产经营。此类不可抗力的发生可能还会给上市公司增加额外成本，从而影响公司的盈利水平。

第十一节 独立财务顾问内核程序及内核意见

一、内部审核程序简介

根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》以及中国证监会相关审核的法律法规，安信证券就博瑞传播发行股份购买资产暨关联交易项目的具体审核流程如下：

（一）项目立项

项目组对相关交易各方进行尽职调查，于 2018 年 5 月 8 日向独立财务顾问质量控制部提出立项申请。2018 年 5 月 18 日，立项审核委员会召开 2018 年度第八次会议，对博瑞传播发行股份购买资产暨关联交易项目进行立项审核。参会委员对博瑞传播发行股份购买资产暨关联交易项目立项申请材料进行了审议，经统计表决结果，本项目立项获得通过。

（二）质量控制部审核

在全套申请文件制作完成后，项目组向独立财务顾问内核委员会提出内核申请，内核委员会办事机构质量控制部指派专职审核人员对项目进行审核。根据中国证监会和证券交易所的相关规定，质量控制部对申请文件的完整性、合规性及规范性等方面进行了审查，并提出了修改意见。项目组对质量控制部提出的上述问题和意见逐一进行了书面回复和反馈，并对相关文件进行了补充和修订。

（三）内核委员会审核

针对博瑞传播发行股份购买资产暨关联交易项目申请文件，安信证券内核委员会于 2018 年 7 月 23 日在深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层召开内核委员会工作会议，参会委员为 7 人。内核委员对《博瑞传播发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》等文件内容的完整性、合规性进行了审核，就项目存在的重点问题进行了逐一询问，就申请文件提出了修改意见。项目组就内核委员提出的问题和修改意见进行了认真讨论与分析，形成书面报告提交内核委员会，并在相关文件中作出了修订。

二、内部审核意见

安信证券内核委员会在仔细审阅博瑞传播本次交易的重组报告书、独立财务顾问报告和其他申请文件的基础上，讨论认为：

1、博瑞传播符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规及规范性文件中关于上市公司发行股份购买资产的条件。相关申请文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况。

2、本次重组的实施将有利于上市公司提升盈利能力、改善财务状况、增强持续经营能力，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

3、同意独立财务顾问就《博瑞传播发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报相关主管部门审核。

第十二节 独立财务顾问结论意见

安信证券作为博瑞传播的独立财务顾问，按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重大重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对本报告书等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规和规范性文件的规定，并按照相关法律法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。

2、本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

3、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

4、本次交易完成后上市公司实际控制人未发生变更，本次交易不构成《重组管理办法》规定的重组上市。

5、本次交易价格根据具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次发行股票的价格符合《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性。

6、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、有利于保护上市公司全体股东的利益。

7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；上市公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

8、本次交易相关的协议和安排合法合规，程序合理合法，各项条款具备可行性，能有效保障本次交易的顺利实施。在重组各方履行本次重组的相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价情形。

9、本次交易构成关联交易，本次关联交易具有必要性和合理性，本次交易程序合法、合规，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，不存在损害上市

公司非关联股东利益的情形。

10、本次交易中上市公司已经依法聘请了独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所和资产评估机构，除此之外，博瑞传播不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

（本页无正文，为《安信证券关于成都博瑞传播股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》签署页）

法定代表人：



王连志

内核负责人：



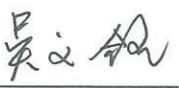
陈永东

部门负责人：



严俊涛

财务顾问主办人：



吴义铭



龙舟



2018年 10月 15日