

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.

二〇一八年七月

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刊载的信息和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
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.....	35
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.....	47
六、本次交易构成关联交易.....	48
七、本次交易不构成重组上市.....	49
八、本次重组对上市公司的影响.....	51
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	

约收购申请.....	52
第二节 上市公司基本情况.....	54
一、上市公司基本情况.....	54
二、历史沿革及股本变动情况.....	54
三、上市公司控股权变动情况.....	57
四、最近三年重大资产重组情况.....	58
五、主营业务发展情况.....	58
六、主要财务数据.....	61
七、控股股东及实际控制人概况.....	62
八、上市公司合法经营情况.....	64
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.....	78
第五节 标的公司的业务与技术.....	85
一、公交传媒.....	85
二、现代传播.....	113
第六节 本次发行股份的相关情况.....	119
第七节 标的资产评估情况.....	122
一、评估概况.....	122
二、公交传媒评估情况.....	122
三、现代传播评估情况.....	148
四、董事会关于标的资产的估值合理性及定价公允性分析.....	161
五、独立董事对本次评估事项的意见.....	169
第八节 本次交易合同的主要内容.....	171
一、《发行股份购买资产协议》及其补充协议的主要内容.....	171
二、《业绩补偿协议》及其补充协议的主要内容.....	173
第九节 独立财务顾问核查意见.....	177
一、基本假设.....	177
二、本次交易合规性分析.....	177
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.....	184
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.....	188
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.....	189
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.....	191
七、本次交易资产交付安排的有效性的核查意见.....	195

八、本次交易是否构成关联交易的核查意见.....	196
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.....	196
第十节 风险因素	197
一、与本次交易相关的风险.....	197
二、标的公司的经营风险.....	198
三、其他风险.....	202
第十一节 独立财务顾问内核程序及内核意见.....	203
一、内部审核程序简介.....	203
二、内部审核意见.....	203
第十二节 独立财务顾问结论意见.....	205

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、本公司、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
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
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
公交集团	指	成都市公共交通集团有限公司
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》
报告期、最近两年及一	指	2016年、2017年及2018年1-3月

期		
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3月31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)
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
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
GDP	指	是指一个国家(或地区)所有常住单位在一定时期内生产的全部最终产品和服务价值的总和,常被认为是衡量国家(或地区)经济状况的指标

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。

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，上述股份的股份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	2018.3.31/2018年1-3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	415,383.07	467,697.95	12.59	423,453.81	474,914.06	12.15
归属于母公司所有者权益	365,194.53	411,956.10	12.80	364,148.00	410,026.44	12.60
营业收入	17,654.32	20,071.94	13.69	89,362.29	96,144.88	7.59
利润总额	1,128.46	2,687.96	138.20	3,096.21	9,096.95	193.81
净利润	931.15	2,100.75	125.61	2,374.32	6,874.77	189.55
归属于母公司所有者的净利润	1,046.53	1,929.66	84.39	3,480.17	6,796.63	95.30
基本每股收益	0.010	0.015	50.00	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。

（二）本次交易尚需履行的审批程序

1、成都传媒集团作为国家出资企业根据《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）的相关规定批准本次重组的正式方案；

2、博瑞传播召开股东大会审议通过本次交易方案，并同意传媒集团及其一致行动人可免于提交豁免要约收购申请；

3、本次交易尚需取得中国证监会的核准。

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

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。

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	<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> <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/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；</p> <p>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。</p>
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>

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
		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关投资者赔偿安排。</p>

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
3	关于保持上市公司独立性的承诺函	<p>博瑞投资</p> <p>新闻宾馆</p>	<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</p>

序号	承诺事项	承诺人	主要承诺内容
			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	<ol style="list-style-type: none"> 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。 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。 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

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	
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将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，关联股东将回避相关议案的表决。

（三）网络投票安排

上市公司董事会将在召开审议本次重组方案的股东大会前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次重组方案的临时股东大会。公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，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 1-3 月的净利润分别为 2,374.32 万元和 931.15 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 3,480.17 万元和 1,046.53 万元，每股收益分别为 0.032 元和 0.010 元；交易完成后，上市公司 2017 年度和 2018 年 1-3 月的备考合并净利润为 6,874.77 万元和 2,100.75 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6,796.63 万元和 1,929.66 万元，备考合并每股收益为 0.053 元和 0.015 元，不会对上市公司每股收益进行摊薄。

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，拟提交上市公司股东大会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。

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

本次交易尚需满足多项条件方可实施，包括但不限于：

- 1、成都传媒集团作为国家出资企业根据《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，批准本次重组的正式方案；
- 2、博瑞传播召开股东大会审议通过本次交易方案，并同意传媒集团及其一致行动人可免于提交豁免要约收购申请；
- 3、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批准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述批准或核准，以及最终获得相关批准或核准的时间，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“广告宣传也导向”。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，从而影响本公司的盈利水平。

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发展的决策部署，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。

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，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，鼓励优势企业兼并重组，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的进行了剥离。

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，资产证券化率达到 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经济证券化的重要举措。

（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 908.66 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

市场参考价	交易均价	交易均价×90%
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。

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。

（二）本次交易尚需履行的审批程序

1、成都传媒集团作为国家出资企业根据《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，批准本次重组的正式方案；

2、博瑞传播召开股东大会审议通过本次交易方案，并同意传媒集团及其一致行动人可免于提交豁免要约收购申请；

3、本次交易尚需取得中国证监会的核准。

公司在取得上述批准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述批准

或核准，以及最终获得相关批准或核准的时间，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

类型	项目	资产总额	净资产	营业收入
	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	2018.3.31/2018年1-3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	415,383.07	467,697.95	12.59	423,453.81	474,914.06	12.15
归属于母公司所有者权益	365,194.53	411,956.10	12.80	364,148.00	410,026.44	12.60
营业收入	17,654.32	20,071.94	13.69	89,362.29	96,144.88	7.59
利润总额	1,128.46	2,687.96	138.20	3,096.21	9,096.95	193.81
净利润	931.15	2,100.75	125.61	2,374.32	6,874.77	189.55
归属于母公司所有者的净利润	1,046.53	1,929.66	84.39	3,480.17	6,796.63	95.30
基本每股收益	0.010	0.015	50.00	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，拟提交上市公司股东大会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。

该行次送股、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。该行次后，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。该行次后，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。该行次非公开发行后，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)印刷、发行及投递等传统媒体经营业务;(2)广告业务;(3)网游业务;(4)小额贷款业务;(5)教育业务;(6)租赁及物业管理业务。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
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
广告业务	23,880.64	26.72	25,538.24	25.39	28,874.06	23.27
网游业务	9,800.03	10.97	18,873.58	18.77	32,126.13	25.89
小额贷款业务	2,290.78	2.56	4,343.56	4.32	6,152.54	4.96
教育业务	11,817.92	13.22	10,557.43	10.50	8,933.65	7.20
租赁及物业管理业务	5,013.31	5.61	5,784.52	5.75	4,171.22	3.36
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）传统媒体经营业务

上市公司的传媒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。

（二）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。

（三）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。

（四）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。

（五）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。

（六）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、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，以及上市公司披露的2018年1-3月未经审计的财务报表，最近三年及一期公司主要财务数据如下：

（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	2018.3.31	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产	104,583.32	112,965.16	125,201.07	153,760.06
非流动资产	310,799.76	310,488.65	309,025.45	296,509.36
资产总计	415,383.07	423,453.81	434,226.52	450,269.42
流动负债	27,529.55	36,561.98	42,085.29	56,500.83
非流动负债	8,730.87	8,700.32	7,909.19	5,351.26
负债合计	36,260.41	45,262.30	49,994.48	61,852.09
所有者权益合计	379,122.66	378,191.50	384,232.04	388,417.34
其中：归属于母公司所有者 权益	365,194.53	364,148.00	361,837.51	358,983.05

注：2018年3月31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1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	17,654.32	89,362.29	100,564.72	124,104.55

利润总额	1,128.46	3,096.21	9,414.26	9,543.20
净利润	931.15	2,374.32	5,472.85	6,386.55
归属于母公司所有者的净利润	1,046.53	3,480.17	6,013.61	7,466.22

注：2018年1-3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1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	-6,565.17	-18,004.03	14,462.83	32,363.66
投资活动产生的现金流量净额	-467.12	5,591.17	-39,609.75	-23,745.90
筹资活动产生的现金流量净额	396.43	-9,017.40	-3,732.48	-12,327.52
现金及现金等价物净增加额	-6,635.86	-21,430.26	-28,879.40	-3,720.14

注：2018年1-3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：

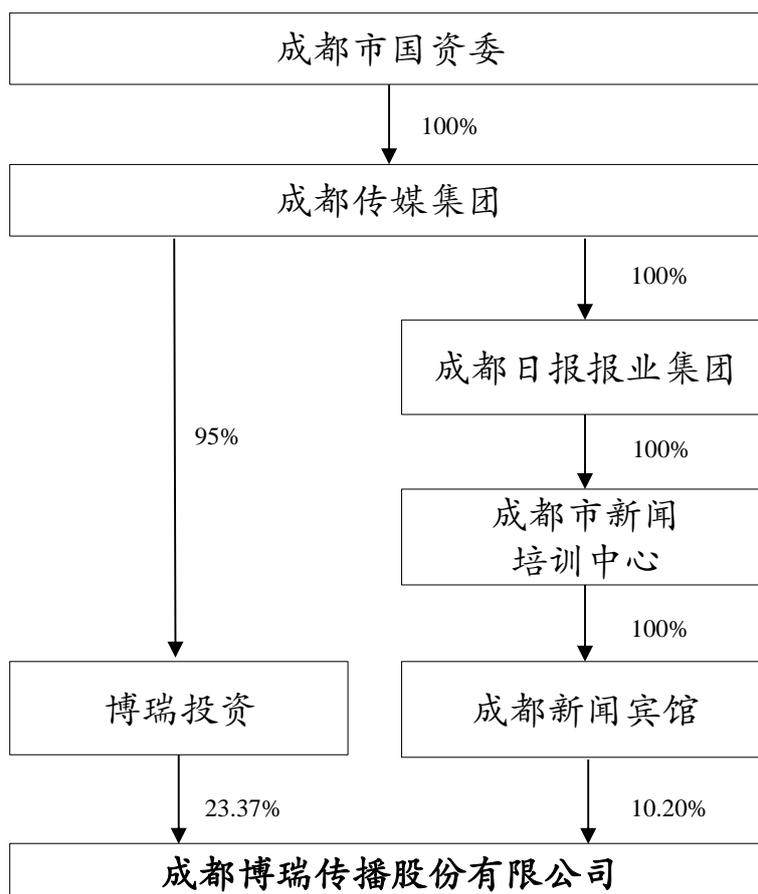
项目	2018.3.31/ 2018年1-3月	2017.12.31/ 2017年度	2016.12.31/ 2016年度	2015.12.31/ 2015年度
合并资产负债率（%）	8.73	10.69	11.51	13.74
毛利率（%）	23.73	24.34	34.49	39.98
基本每股收益（元）	0.01	0.03	0.06	0.07
稀释每股收益（元）	0.01	0.03	0.06	0.07
每股净资产（元）	3.34	3.33	3.31	3.28
每股经营活动产生的现金流量净额（元）	-0.06	-0.16	0.13	0.30
加权平均净资产收益率（%）	0.29	0.96	1.67	2.08
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益（%）	-0.09	-1.81	-0.71	0.78

注：2018年1-3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、地铁传媒、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

截至本报告书签署日，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	240.00	100%	旅游
11	成都蓝海传媒有限公司	1,960.00	100%	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成都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过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
----	------	-------	-------	------

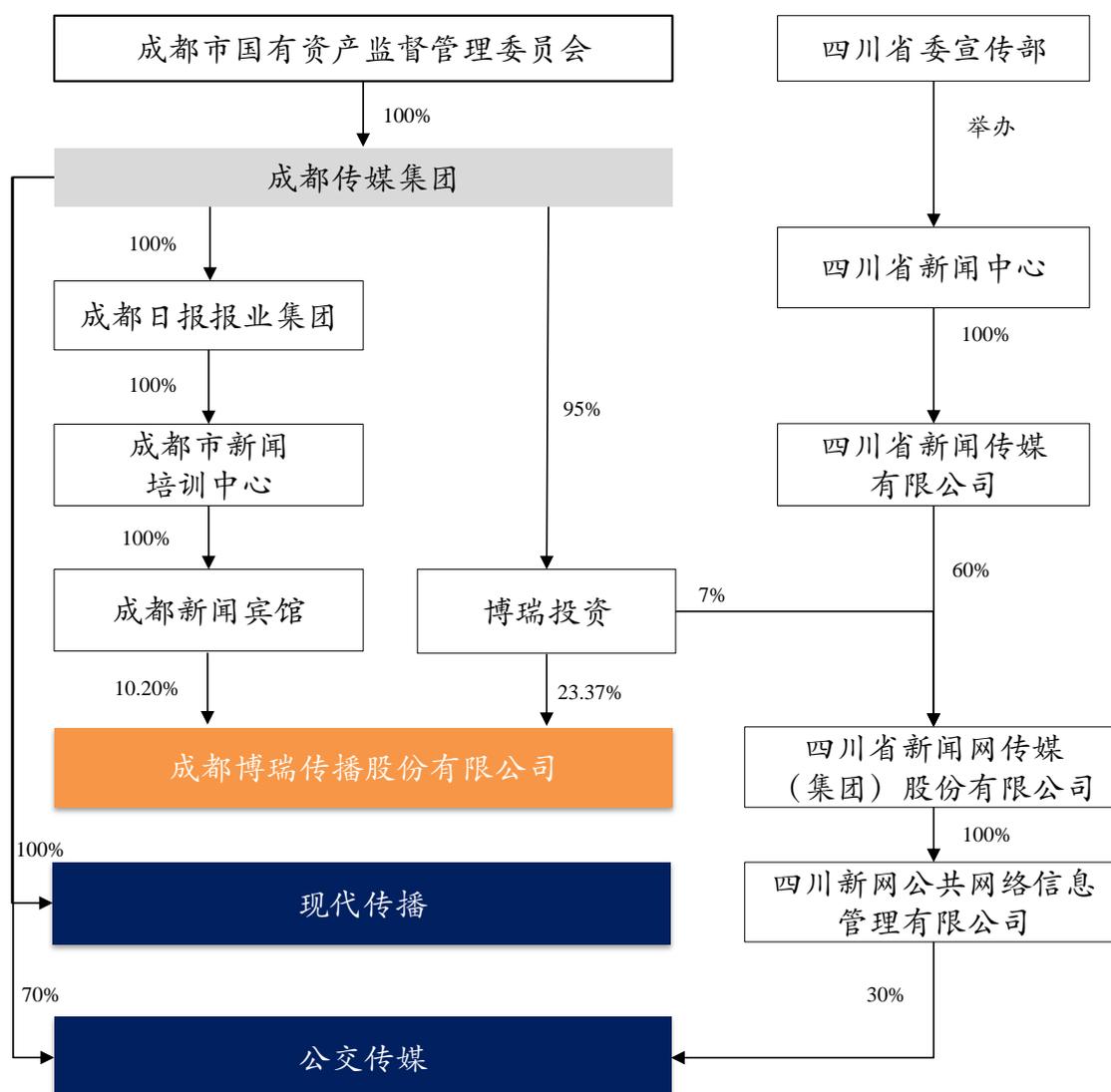
序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	传媒集团	700.00	700.00	70.00
2	新网公共	300.00	300.00	30.00
合计		1,000.00	1,000.00	100.00

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	2018.3.31	2017.12.31	2016.12.31
流动资产	11,699.18	11,630.28	7,288.79
非流动资产	514.46	501.87	485.45
资产总额	12,213.64	12,132.16	7,774.24
流动负债	5,620.87	6,478.92	4,597.88
非流动负债	383.06	352.19	100.00
负债总额	6,003.93	6,831.11	4,697.88
归属于母公司所有者权益	6,209.71	5,301.05	3,076.37
少数股东权益	-	-	-
所有者权益总额	6,209.71	5,301.05	3,076.37
负债和所有者权益合计	12,213.64	12,132.16	7,774.25

（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1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	2,417.63	9,049.19	9,429.66
营业成本	1,053.59	3,432.53	3,519.33
利润总额	1,211.55	5,056.77	3,140.25
净利润	908.66	3,792.46	2,349.03
归属于母公司所有者的净利润	908.66	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	898.76	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1-3月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	2,265.69	7,839.39	2,022.16
投资活动产生的现金流量净额	-45.90	-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	652.01	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1-3月 /2018.3.31	2017年度 /2017.12.31	2016年度 /2016.12.31
流动比率（倍）	2.08	1.80	1.59
速动比率（倍）	2.08	1.80	1.59
资产负债率（%）	49.16	56.31	60.43
毛利率（%）	56.42	62.07	62.68
净利率（%）	37.58	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1-3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	-	-0.72	-22.90

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度
小计	13.20	522.43	-18.92
所得税影响额	-3.30	-130.61	4.73
非经常性损益合计	9.90	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	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	成都百富广场投资管理 有限公司	185.60	第1年: 85.00 第2年: 95.00 第3年: 105.00	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	2015.10.01- 2018.09.31	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
							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及成都百富广场投资管理有限公司租赁取得。

公交传媒办公场所租赁房屋的土地用途为教育用地,而公交传媒签订的上述《租赁合同》所约定的用途为“办公、员工内部培训、展示用途使用”与土地用途不符,未经批准,违反城市规划,擅自改变规划用途的,所建项目有可能被认定为违法建筑被限期拆除或没收,从而对公交传媒的目前的办公场所造成影响。截至本报告书签署日,公交传媒尚未取得办公场所的租赁房产的产权证明文件。

由于公交传媒属于轻资产公司,主要固定资产为办公设备、电子设备等,上述租赁房产仅作为办公用途,且未做特定改造,若该等租赁合同被认定为无效,公交传媒可及时找到替代性房产,对其生产经营不会造成重大不利影响。

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 3 月 31 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	3,300.44	54.97
预收账款	143.01	2.38
应付职工薪酬	43.72	0.73
应交税费	1,471.29	24.51
其他应付款	662.41	11.03
流动负债合计	5,620.87	93.62
递延收益	383.06	6.38
非流动负债合计	383.06	6.38

负债合计	6,003.93	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 2 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及违约金。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，二审尚未开庭审理。

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，尚处于公告阶段，待生效。

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，其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
----	------	-------	-------	------

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、成都公交传媒有限公司”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。截至 2018 年 3 月 31 日，现代传播的资产为股东现金出资的货币资金 1,000.00 万元，和成都市人民政府无偿授予的公交广告经营权形成的无形资产 38,917.39 万元（由四川华夏资产评估事务所有限责任公司出具川华夏评报字[2018]第 19 号《资产评估报告》评估且经成都传媒集团备案），负债为现代传播的设立费用 0.1 万元。报告期内，现代传播尚未实际开展经营活动，除成立企业时发生的管理费用 0.1 万元外，无其他利润表相关财务数据。报告期内，现代传播经审计的主要财务数据如下（金额：万元）：

项目	2018.3.31 /2018 年 1-3 月	2017.12.31 /2017 年度	2016.12.31 /2016 年度
流动资产	1,000.00	-	-
非流动资产	38,917.39	-	-
资产总额	39,917.39	-	-
流动负债	0.10	-	-
非流动负债	-	-	-

项目	2018.3.31 /2018年1-3月	2017.12.31 /2017年度	2016.12.31 /2016年度
负债总额	0.10	-	-
所有者权益总额	39,917.29	-	-
营业收入	-	-	-
营业利润	-0.10	-	-
净利润	-0.10	-	-
经营活动产生的现金流量净额	-	-	-
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	-	-

(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3月31日，现代传播不存在或有负债。

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。

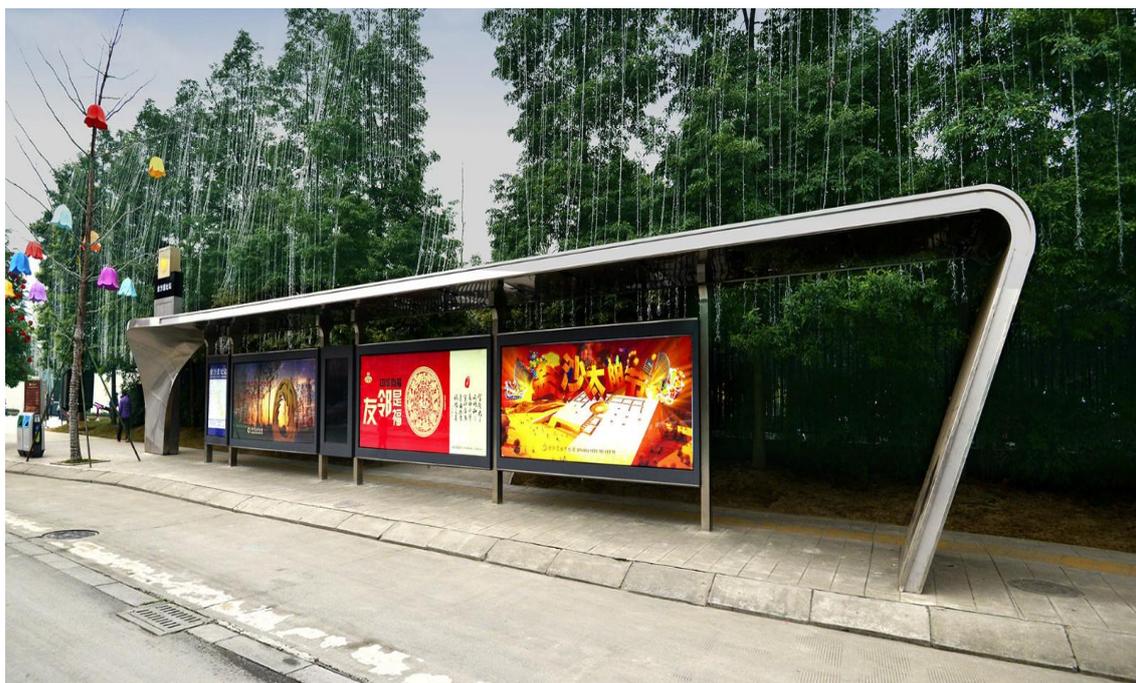
2、主要服务介绍

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

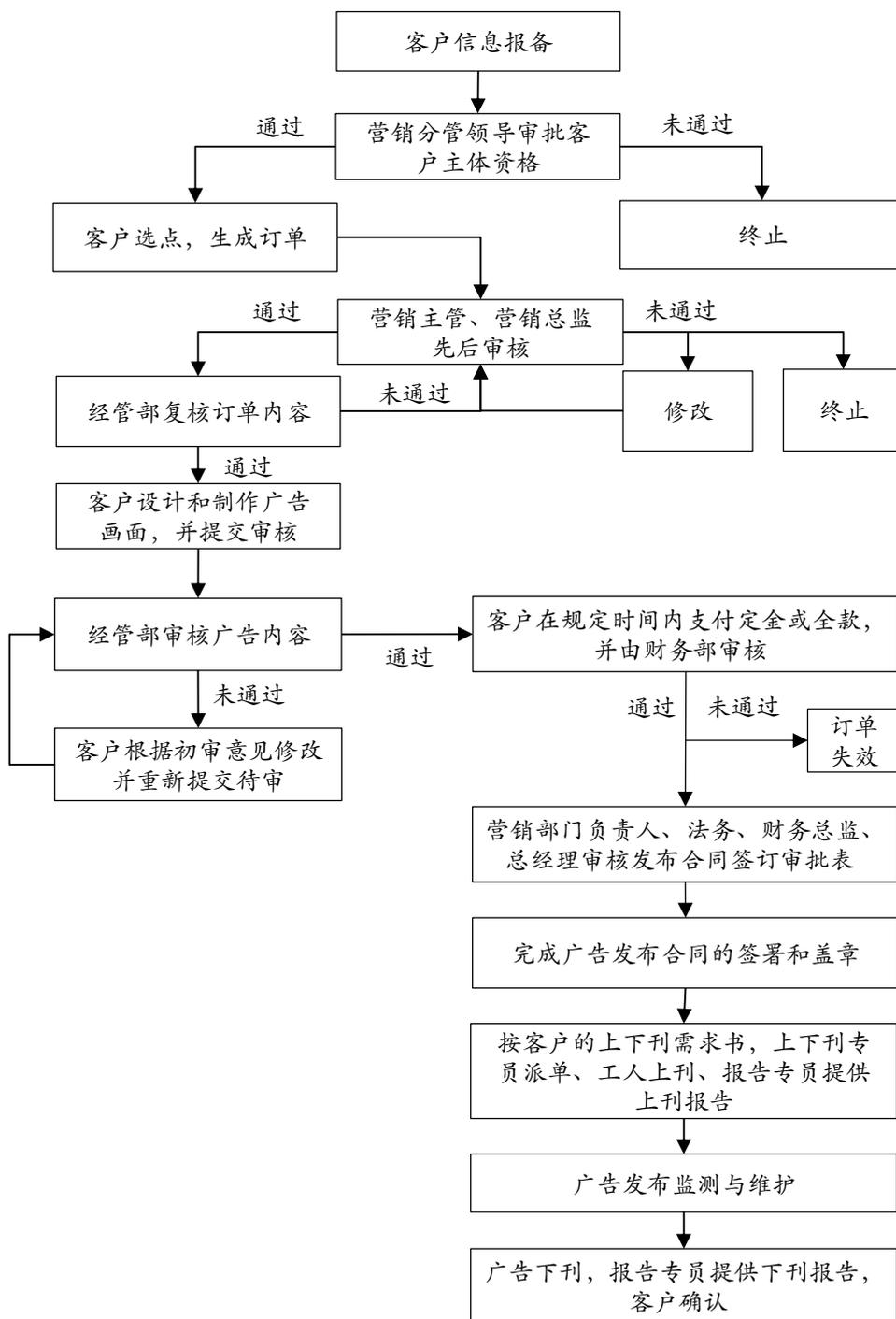
公交车内看板广告是指通过采用国际标准海报尺寸规格及高像素平面制作画面的看板发布广告的形式，一般为设置在后半节车厢扶手架上、司机后面挡板、后部下车左边扶手架上的静态平面广告。公交车内看板广告具有可视性强、信息到达率高、曝光时间长、频次高和广告成本低等媒体优势。

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；

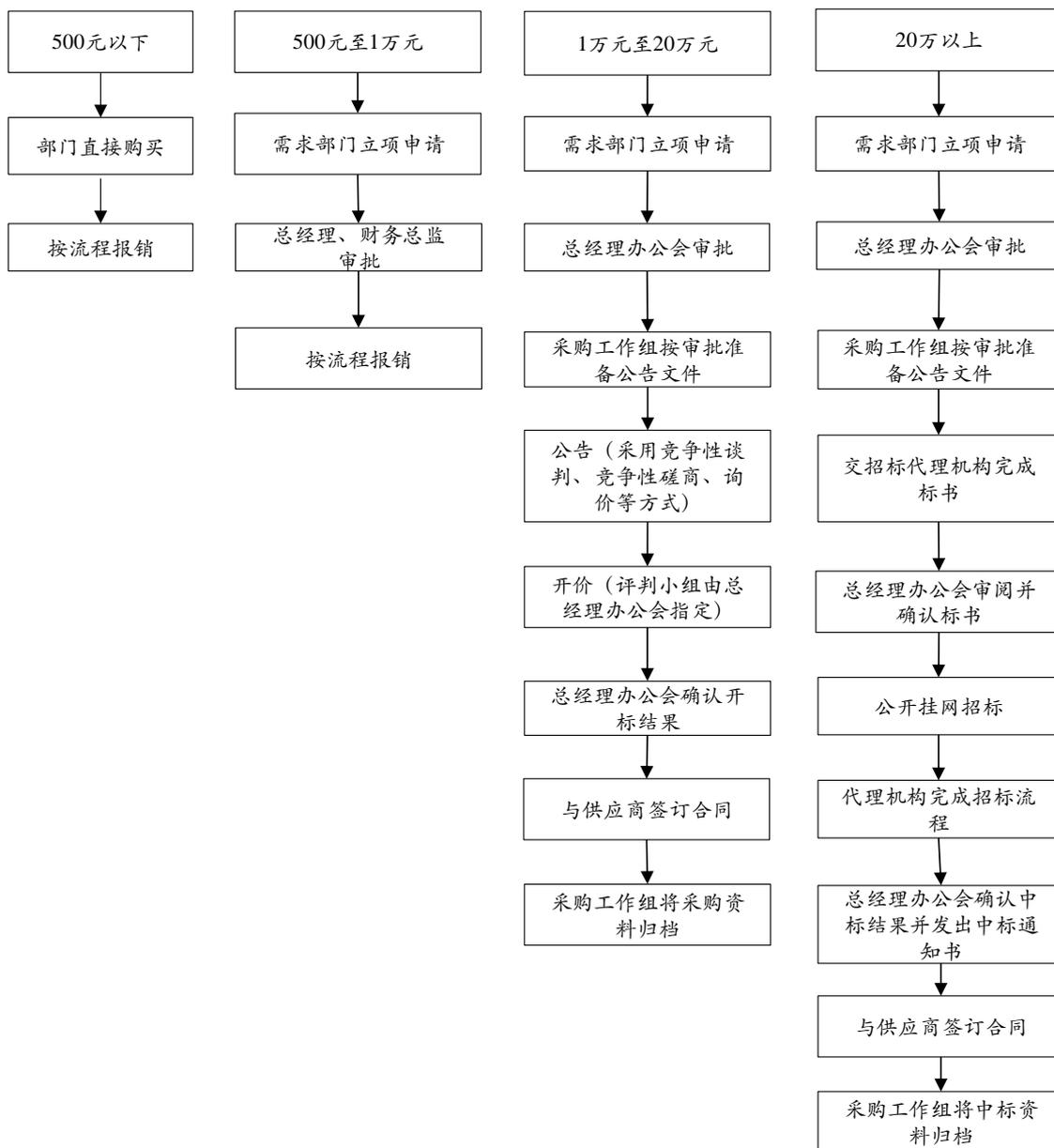
（2）单项或批量采购总价在 500 元以上（含 500 元）、1 万元以内（不含 1 万元）的采购项目，由需求部门申请立项，经总经理和财务总监审批同意后实施，需求部门按照公平公正原则进行直接采购，所产生费用按公交传媒签批流程审批后直接报销；

（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。

自营业务模式下，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。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、市联合打造公交宣传阵地工作会议纪要》（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媒体资源及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、媒体资源数量和使用情况

报告期内，公交传媒拥有的可用于发布商业广告的主要公交媒体资源广告位数量以及上刊率情况如下（单位：块或辆）：

业务类型	媒体资源类型	2018.3.31		2017.12.31		2016.12.31	
		数量	上刊率	数量	上刊率	数量	上刊率
自营	候车亭大牌	1,722	41.73%	1,723	33.13%	1,692	57.80%
委托经营	候车亭大牌	1,439	100.00%	1,436	100.00%	1,482	100.00%
	公交车身	838	100.00%	838	100.00%	-	-
	车内看板	5,801	100.00%	5,801	93.74%	5,801	100.00%
	车载电视	3,625	59.34%	3,625	74.41%	3,625	81.38%

注 1：自营业务上刊率=平均上刊数量/期末媒体资源数量；

注 2：委托经营候车亭大牌、公交车身、车内看板、车载电视的上刊率=委托给客户的实际经营的媒体资源平均数量/公交传媒期末可用于委托经营的媒体资源数量；

注 3：其中候车亭大牌统计媒体资源数量时，均扣除了作为交通线路图不可刊发广告的数量。

公交传媒自营业务的平均上刊率，是根据其一定期间内的平均实际上刊数量与其实际拥有自营的大牌数量进行计算所得，反映的是其候车亭大牌广告实际平均上刊的情况。

公交传媒委托经营业务类似于向客户“租赁”媒体资源，故其平均上刊率是根据其一定期间内平均实际委托给客户经营的媒体资源数量与其可用于委托经营

的媒体资源数量计算所得，反映的是公交传媒对外的媒体资源“租赁”情况。若相关媒体资源未能对外“租赁”，则视为资源闲置，导致其上刊率下降。

所以，由于公交传媒委托经营业务模式和自营业务模式的不同，其委托经营业务上刊率与自营业务的上刊率不具有直接可比性。

（1）自营候车亭大牌

报告期各期末，公交传媒可用于发布广告的自营候车亭大牌数量分别为 1,692 块、1,723 块、1,722 块，资源数量保持相对稳定。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%、41.73%。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和可供开发地块减少影响，房地产市场持续火爆，市场供不应求，从而导致房地产行业客户广告投放金额大大降低，成都房地产行业 2017 年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、医美等行业。2018 年一季度，公交传媒自营候车亭大牌业务上刊率已显著回升。根据 CODC 数据显示，目前全国公交候车亭广告平均上刊率约在 70%左右，公交传媒的上刊率还有较大的上升空间。由于公交传媒委托经营的候车亭地段较好，广告商业价值高，上刊率较高，待该部分候车亭未来陆续回归自营业务体系后，将会进一步提升其上刊率。

（2）委托经营候车亭大牌

报告期内，公交传媒将部分候车亭委托成都经典视线及白马广告运营。报告期各期末，委托经营的大牌数量为 1,482 块、1,436 块、1,439 块，资源数量保持相对稳定。

由于城市规划，部分公交候车亭存在拆迁移的情形，故公交传媒根据实际可供发布广告的站牌数量与客户每半年结算一次，对于公交传媒而言，该部分候车亭大牌的上刊率为 100%，但受历史原因影响，但其销售均价要远低于自营业务，具体情况见本节“一、公交传媒”之“（四）报告期内销售情况”之“2、主要服务的价格变动情况”。

2015 年末及报告期各期末，公交传媒委托白马广告及经典视线经营的候车亭

大牌的数量如下（数量：块）：

公司名称	2018.3.31	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
白马广告	532	533	564	841
经典视线	907	903	918	913
合计	1,439	1,436	1,482	1,754

公交传媒委托白马广告经营的候车亭大牌的数量，由2015年12月31日的841块，下降至2016年12月31日的564块，下降277块，其主要原因是：1）公交传媒委托白马广告经营的部分候车亭大牌于2016年下半年内陆续到期，相应候车亭大牌由委托经营转回自营，合计362块；2）2016年度，委托白马广告经营的大牌拆迁及恢复的大牌净额合计增长85块。2015年末及报告期各期末，委托经典视线经营的大牌数量相对保持稳定，期间较小的差异主要是由于候车亭大牌的拆迁移及恢复造成。

根据公交传媒管理层的介绍及对委托经营客户的访谈，白马广告和经典视线在成都的候车亭大牌平均上刊率要高于公交传媒，其主要原因是：1）报告期内，公交传媒继续履行原公交集团移交的未到期合同，将部分候车亭委托给白马广告和经典视线经营，而合同约定的候车亭大牌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，故委托经营候车亭大牌的广告商业价值相对更高，更受广告主的青睐；2）白马广告和经典视线的母公司均为全国性大型广告公司，在全国多个省市均拥有户外媒体资源，互相协同，从而为广告主实现全国性投放，广告订单数量相对充足，且受到区域性变动因素的影响较少。

（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》，其主要内容如下：

- 1）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；
- 2）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；
- 3）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：

1) 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。

2) 公交传媒保证全面履行《代理经营协议》的各项约定。

3) 《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 1-3 月，公交传媒的公交车身媒体资源数量一直维持在 838 辆，对于公交传媒而言，公交车身广告的上刊率为 100%。成都媒体伯乐按照其公交车身广告发布收入的 70% 向公交传媒缴纳媒体资源使用费。

（4）车内看板

报告期内，公交传媒运营的可用于发布车内看板广告的公交车数量保持不变，为 5,801 辆，由公交传媒分别委托慧和广告及道博文化运营。由于公交传媒

与客户以此固定数量进行结算，对于公交传媒而言，车内看板广告的上刊率一般为100%。2017年，公交传媒车内看板的上刊率为93.74%，其主要原因是原与公交传媒合作的慧和广告因自身经营问题，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。目前，公交传媒与道博文化合作稳定，由道博文化运营5,801辆车的车内看板。

(5) 车载电视

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台，由公交传媒分别委托巴士在线、成都华视、广电星空运营。报告期内，车载电视的上刊率分别为81.38%、74.41%、59.34%。2017年，车载电视广告的上刊率较2016年下滑幅度较大，其主要原因是原与公交传媒合作的广电星空因自身经营问题，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资源于2017年6月起一直闲置至今。公交传媒正积极与潜在客户进行接洽，预计2018年下半年将会有新客户运营目前闲置的车载电视资源。2018年1-3月，车载电视广告的上刊率较2017年有所下滑，其主要原因是公交传媒与巴士在线根据实际可经营媒体资源数量每个季度据实结算，2018年一季度涉及维修、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辆数量上升，导致部分车辆无法发布电视广告，从而降低了上刊率。

(6) 因城市规划等因素导致公交候车亭拆迁对公交传媒收入的影响

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，公交传媒的候车亭媒体资源的数量出现了暂时性下滑。最近三年及一期，公交传媒各期末可用于发布商业广告的候车亭大牌数量如下（数量：块）：

类型	2018.3.31	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
公交候车亭大牌数量	3,161	3,159	3,174	3,424
类型	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
拆迁影响大牌数量	2	-15	-250	-

2017年、2018年1-3月，公交传媒可用于发布商业广告的候车亭大牌数量相对稳定。2016年，公交传媒可用于发布商业广告的候车亭大牌数量减少较多，

其主要原因是成都三环路修建导致暂时拆除公交候车亭大牌数量 273 块。随着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。

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%、41.73%，整体上刊率相对较低，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，由于目前公交传媒的上刊率较低，其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，不会对公交传媒未来的收入产生重大不利影响。

2、主要服务的价格变动情况

报告期内，公交传媒主要服务的平均销售价格和变动幅度情况如下：

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
公交车身	31,294.83	2.08%	30,656.69	-	-
车内看板	753.56	2.11%	737.96	-2.07%	753.56
车载电视	3,141.87	-0.77%	3,166.34	0.39%	3,154.07

注：1、销售均价=该项资源年销售收入/该项资源年平均上刊数量，单位：元/个/年

2、变动幅度=(本年销售均价-前一年销售均价)/前一年销售均价×100%

(1) 自营候车亭大牌与委托经营候车亭大牌

报告期内，公交传媒自营候车亭大牌与委托经营候车亭大牌销售均价较为稳定。自营候车亭大牌 2017 年销售均价相对于 2016 年销售均价上涨了 13.91%，其主要原因是公交传媒上调了大牌的刊例价和平均综合折扣率。2018 年 1-3 月，自

营候车亭大牌均价有所下滑的主要原因是，公司进行营销策略调整，将业务重心转移至互联网和医美行业，为了迅速打开市场，提升上刊率，公交传媒实施了点位赠送的营销策略，导致销售均价有小幅下滑。

报告期内，公交传媒自营候车亭大牌销售均价明显高于委托经营候车亭大牌销售均价，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车厅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，因此价格相对较低。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，向白马广告和省广集团两家公司按原有长期协议约定的价格及价格增长机制继续委托经营并收取媒体资源使用费。

考虑到上述协议将于 2019 年至 2026 年分批到期，到期后，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，该部分媒体资源销售价格将参照自营业务销售价格。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。委托经营的候车亭大牌回收具体安排详见本报告书“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”。

（2）委托经营候车亭收回，公交传媒的盈利能力将显著提升

1) 委托经营候车亭转自营后，公交传媒的媒体资源优势进一步增强

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，从而保证其未来的上刊率和盈利能力。

2) 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

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。在委托经营合同到期后，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，其销售均价将高于原委托经营的销售价格。

(3) 公交车身

报告期内，公交车身广告委托经营业务以成都媒体伯乐公交广告有限公司车身广告发布收入的 70% 向其收取媒体使用费，故公交传媒车身广告销售均价主要取决于成都媒体伯乐公交广告有限公司制定的销售价格。2017 年至 2018 年一季度，公交传媒车身广告销售均价无重大变动。受媒体资源稀缺性的影响，该均价在未来将呈稳步上升趋势。

(4) 车内看板

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。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

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 3200 元/辆/年，单屏车单价为 2400 元/车/年。报告期内，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。

3、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1-3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
成都媒体伯乐公交广告有限公司	非关联方	610.04	25.23
成都经典视线广告传媒有限公司	非关联方	370.95	15.34
成都智元汇信息技术股份有限公司	非关联方	339.02	14.02
成都网泰文化传媒有限公司	关联方	247.71	10.25
成都广来贝广告有限公司	非关联方	228.51	9.45
合计	-	1,796.23	74.30

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
成都媒体伯乐公交广告有限公司	非关联方	2,423.61	26.78
成都鑫时空广告有限公司	非关联方	1,046.09	11.56
成都网泰文化传媒有限公司	关联方	814.37	9.00
成都经典视线广告传媒有限公司	非关联方	749.86	8.29
成都智元汇信息技术股份有限公司	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
成都网泰文化传媒有限公司	关联方	2,880.82	30.55
海南白马广告媒体投资有限公司	非关联方	1,150.36	12.20
成都广来贝广告有限公司	非关联方	767.87	8.14
成都经典视线广告传媒有限公司	非关联方	712.33	7.55
成都金瑞杰广告有限公司	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74.30%，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，上述委托经营的广告媒体资源将在未来陆续到期，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、成都鑫时空广告有限公司、成都广来贝广告有限公司、成都智元汇信息技术股份有限公司等，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，而广告媒体资源是稀缺的，故广告媒体资源拥有方拥有着较大的话语权，公交传媒不存在对下游广告公司过度依赖的情形。

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，作为公交广告媒体资源的拥有方，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 1-3 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 1-3 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 1-3 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1-3月	2017年	2016年
自营业务	-	-	481.36
委托经营业务	129.28	512.13	669.00
合计	129.28	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。

（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1-3月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
媒体资源使用费	672.37	63.82	2,241.22	65.29	2,005.20	56.98
电费及用电维护费	69.74	6.62	307.24	8.95	304.84	8.66
候车亭修建费摊销及维修费	135.49	12.86	260.66	7.59	132.85	3.78
上下刊费用	79.61	7.56	249.81	7.28	230.43	6.55

项目	2018年1-3月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
清洁费	28.25	2.68	120.57	3.51	116.74	3.32
员工工资	30.47	2.89	117.97	3.44	96.48	2.74
广告画面制作费	24.51	2.33	82.72	2.41	80.07	2.28
云平台使用费	-	-	-	-	297.37	8.45
其他	13.14	1.25	52.34	1.52	255.34	7.26
合计	1,053.59	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

报告期内，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。

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 / 千瓦时的价格向供电的供应商采购用电。

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 1-3 月份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	672.37	63.82
成都承业文化传播有限公司	非关联方	上下刊费及清 洁费	107.86	10.24
四川天成宏业建设工程有限公司	非关联方	维护费	80.79	7.67
成都市城市照明管理处	非关联方	用电及用电维 护费	69.74	6.62
四川汇鑫建筑工程有限公司	非关联方	维护费	35.77	3.39
合计	-	-	966.53	91.74

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
-------	---------------	------	------	---------------

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 洁费	181.81	5.17
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 91.74%，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，占报告期营业成本的比重分别为 56.98%、65.29% 和 63.82%。

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。报告期内，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。

综上，2015 年至 2018 年 3 月 29 日，由公交传媒受成都政府委托，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 30 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。

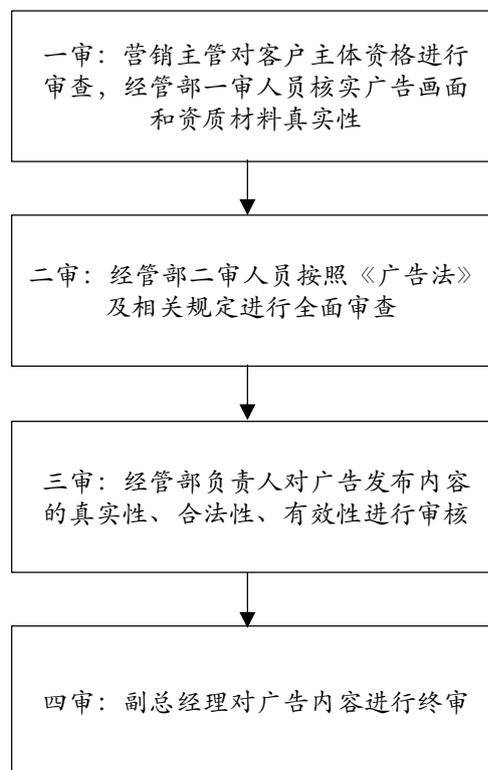
（六）产品质量控制情况

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

两家车载电视代理广告公司中，巴士在线主要播放中央电视台制作的电视画面，成都华视主要播放成都电视台制作的电视画面。播放画面分别由两家电视台内部进行审核，并由国家广电总局和成都市一级广电主管部门分别进行审核备案。对于非自营候车亭广告，由委托经营的两家广告公司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、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。

（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）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。

公交传媒主要提供广告发布劳务收入确认方法如下：公交传媒一般根据与客户签订的广告发布合同，根据客户广告投放需求制作广告发布确认单，详细约定广告发布的期间、媒体点位数量等信息，在广告内容见诸媒体并经客户确认后，公交传媒按照合同约定在广告发布期间平均确认收入。

(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，公交传媒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根据权责发生制按月平均确认收入的实现。

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。

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《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，现代传播的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。

（二）现代传播获得公交广告经营权的具体内容及有效区域

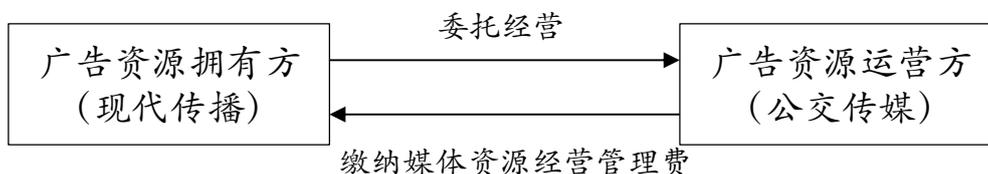
现代传播取得的成都市公交广告经营权，其范围包括成都公交集团直接或间接经营的全市公交系统中的所有广告媒体资源（包括现在及未来将会开发建设的资源），具体内容及有效区域如下：

- 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：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；截至2018年3月31日，公交车身范围为已移交的838辆公交车车辆车身媒体资源，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》主要内容如下：

1、委托方与受托方

委托方为现代传播，受托方为公交传媒。

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；截至2018年3月31日，公交车身范围为已移交的838辆公交车车辆车身媒体资源，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

综合考虑历史缴纳媒体资源经营管理费金额、公交传媒未来业绩增长趋势和公交广告未来发展趋势等因素，经双方协商决定，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

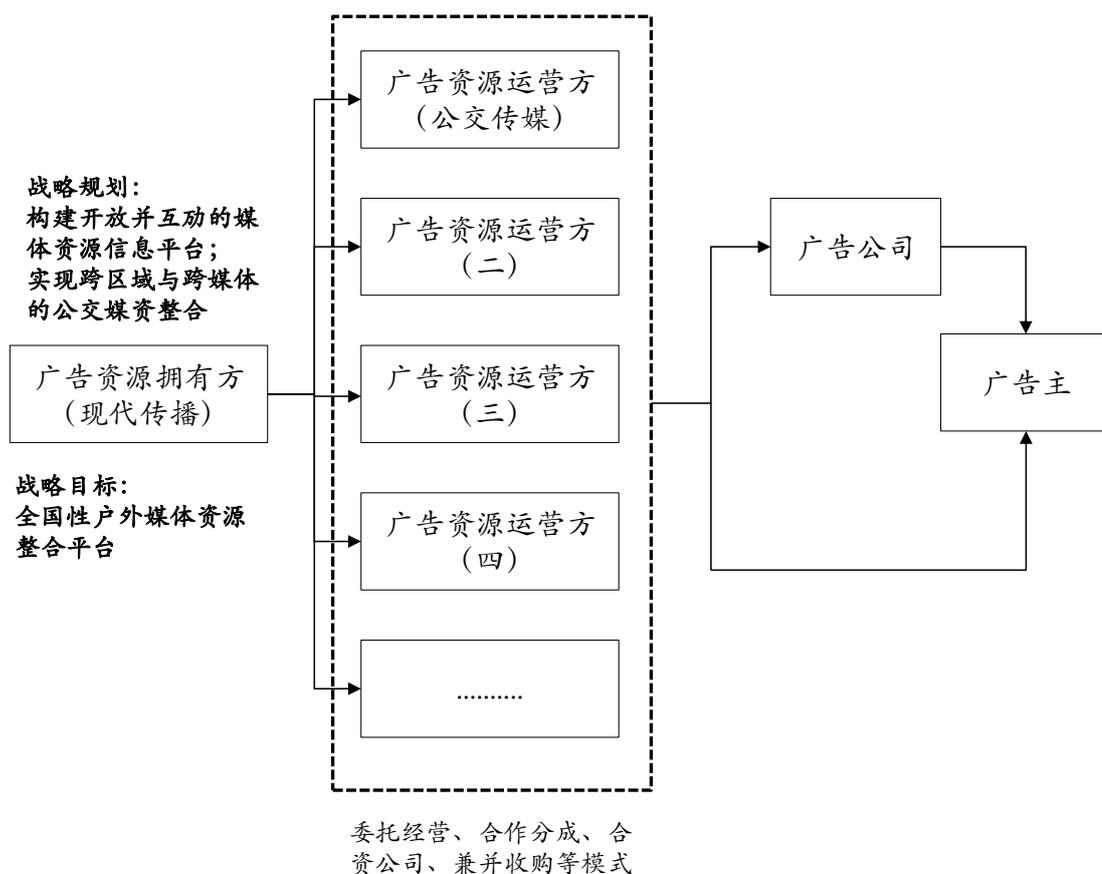
5、支付时间

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，公交传媒于《委托经营协议》签署后30日内支付第一个支付周期的经营管理费；后续的经营管理费，公交传媒应于每个支付周期届满30日内向现代传播支付下一年的媒体资源经营管理费。

（四）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：



（五）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。

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	1722	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012
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	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012
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						
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						

（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收益，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。

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，印花税费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。管理人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

项目	2018年 4-12月	2019	2020	2021	2022	2023	2024
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	-	-	-	-	-	-	-
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）	-	-	-	-	-	-	-

项目	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
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	2047	2048年1-3月
营业收入	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	324.31
税金及附加	71.44	71.44	71.44	17.86
销售费用	-	-	-	-
管理费用	128.14	128.14	128.14	33.45
财务费用	-	-	-	-
营业利润	8,055.72	8,055.72	8,055.72	2,012.52
营业外收入	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-
利润总额	8,055.72	8,055.72	8,055.72	2,012.52
所得税费用	2,013.93	2,013.93	2,013.93	503.13
净利润	6,041.79	6,041.79	6,041.79	1,509.39
折旧摊销	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	-	-	-	-
运营资金增加	-	-	-	-
企业自由现金流	7,346.69	7,346.69	7,346.69	1,837.03

(12) 折现率的确定

1) 长期国债期望回报率确定

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。

(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。

(1) 计算方法及计算公式

无形资产评估基准日为 2018 年 3 月 31 日，现代传播公交广告经营权采用收入分成法进行评估，收入分成法的评估思路是把无形资产预计在未来年度获得的所占企业收益的一定份额折现后加总得出评估值，具体计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t \times Q_t}{(1+r)^t}$$

其中：P 为评估价值；r 为折现率； R_t 为第 t 年的收入； Q_t 为第 t 年的分成率；n 为授权经营年限 30 年。

(2) 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 年	2023	2024

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) 分成率

利用综合评价法确定收入分成率，主要是通过对分成率的取值有影响的各个因素，即法律因素、技术因素及经济因素等，进行评测，确定各因素对分成率取值的影响度，再根据由多位专家确定的各因素权重，最终得到分成率。现代传播的营业收入主要是基于公交广告经营权，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。经综合考虑企业运营过程中对收入的多项贡献因素，成都公交广告经营权收入分成率取 95%。

3) 折现率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

(I) 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）。

(II) 风险报酬率的确定

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) 计算过程

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。

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。

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

标的公司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：

营业收入变动幅度	评估值（万元）	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：

折现率变动幅度	评估值（万元）	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：

营业收入变动幅度	评估值（万元）	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：

折现率变动幅度	评估值（万元）	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
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、可比并购案例对比分析

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：

证券代码	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
600070.SH	浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	43.82	21.85	4.18
300280.SZ	南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	14.47	12.08	8.72
300313.SZ	天山生物	大象广告股份有限公司	22.41	17.62	1.85
002654.SZ	万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	16.68	12.80	5.09
002127.SZ	南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	92.87	14.06	14.89
002354.SZ	天神娱乐	北京合润德堂文化传媒股份有限公司	25.19	14.00	4.25
平均值		-	35.91	15.40	6.50
中位数		-	23.80	14.03	4.67
公交传媒		-	15.85	13.96	9.68
现代传播		-	-	54.43	1.00

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。

1、公交传媒

最近三年的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 35.91 和 23.80。本次交易中，公交传媒的交易静态市盈率为 15.85，低于可比交易的静态市盈率的平均值和中位数。

最近三年的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 15.40 和 14.03。本次交易中，公交传媒的交易动态市盈率为 13.96，低于可比交易案例的交易动态市盈率的平均值和中位数。

最近三年的可比交易案例的交易市净率的平均值和中位数分别为 6.50 和 4.67。本次交易中，公交传媒的交易市净率为 9.68，高于可比交易案例的交易市净率的平均值和中位数，其主要原因是：（1）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）公交传媒由于自身资金实力受限，通过定期支付公交广告媒体资源使用费开展业务，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。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，其市盈率显著低于可比交易案例平均水平，故本次交易评估值具有合理性，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，2018 年度的净利润为 2018 年 4-12 月产生的净利润。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，其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，故导致现代传播 2018 年度净利润较小。而在收益法评估中，由于无形资产摊销没有产生现金流出，在计算自由现金流时会加回，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，因此无形资产的摊销费用对收益法预测的评估值影响较小。

综上，现代传播的静态市盈率，动态市盈率不具有可比性。从市净率上看，现代传播的市净率为 1.00，相对于账面净资产几乎无增值，其估值具有合理性。

（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－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，本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，并经成都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、实际控制人及其关联企业之间在业务、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 1-3 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）本公司不存在《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：本次发行股份的价格合理。

(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
----	------	------

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
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，故公交传媒的预估值具有合理性，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、可比并购案例对比分析

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：

证券代码	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
600070.SH	浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	43.82	21.85	4.18
300280.SZ	南通锻压	北京亿家晶视传媒有限公司	14.47	12.08	8.72
300313.SZ	天山生物	大象广告股份有限公司	22.41	17.62	1.85
002654.SZ	万润科技	杭州信立传媒广告有限公司	16.68	12.80	5.09
002127.SZ	南极电商	北京时间互联网络科技有限公司	92.87	14.06	14.89
002354.SZ	天神娱乐	北京合润德堂文化传媒股份有限公司	25.19	14.00	4.25
平均值		-	35.91	15.40	6.50
中位数		-	23.80	14.03	4.67
公交传媒		-	15.85	13.96	9.68
现代传播		-	-	54.43	1.00

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。

1、公交传媒

最近三年的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 35.91 和 23.80。本次交易中，公交传媒的交易静态市盈率为 15.85，低于可比交易的静态市盈率的平均值和中位数。

最近三年的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 15.40 和 14.03。本次交易中，公交传媒的交易动态市盈率为 13.96，低于可比交易案例的交易动态市盈率的平均值和中位数。

最近三年的可比交易案例的交易市净率的平均值和中位数分别为 6.50 和 4.67。本次交易中，公交传媒的交易市净率为 9.68，高于可比交易案例的交易市净率的平均值和中位数，其主要原因是：（1）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）公交传媒由于自身资金实力受限，通过定期支付公交广告媒体资源使用费开展业务，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。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，其市盈率显著低于可比交易案例平均水平，故本次交易评估值具有合理性，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，2018年度的净利润为2018年4-12月产生的净利润。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，其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，故导致现代传播2018年度净利润较小。而在收益法评估中，由于无形资产摊销没有产生现金流出，在计算自由现金流时会加回，即自由现金流=息税前利润 \times (1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-运营资金追加额，因此无形资产的摊销费用对收益法预测的评估值影响较小。

综上，现代传播的静态市盈率，动态市盈率不具有可比性。从市净率上看，现代传播的市净率为1.00，相对于账面净资产几乎无增值，其估值具有合理性。

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。

（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3月31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	2018.3.31			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	104,583.32	120,385.14	15.11	112,965.16	127,600.65	12.96
非流动资产合计	310,799.76	347,312.80	11.75	310,488.65	347,313.41	11.86
资产总计	415,383.07	467,697.95	12.59	423,453.81	474,914.06	12.15

项目	2018.3.31			2017.12.31		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
流动负债合计	27,529.55	30,736.93	11.65	36,561.98	40,115.22	9.72
非流动负债合计	8,730.87	9,113.93	4.39	8,700.32	9,052.51	4.05
负债合计	36,260.41	39,850.86	9.90	45,262.30	49,167.72	8.63
所有者权益	379,122.66	427,847.09	12.85	378,191.50	425,746.33	12.57
归属于母公司所有者权益	365,194.53	411,956.10	12.80	364,148.00	410,026.44	12.60

以 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 3 月 31 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 12.59%, 归属于母公司所有者权益分别增 12.60%和 12.80%, 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 3 月 31 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	2018.3.31		2017.12.31	
	实际数	备考数	实际数	备考数
资产负债率	8.73%	8.52 %	10.69%	10.35%
流动比率	3.80	3.92	3.09	3.18
速动比率	3.74	3.86	3.03	3.12

以 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 3 月 31 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 8.73%分别下降至本次交易后的 10.35%和 8.52%, 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。

本次交易完成前后, 上市公司 2018 年 3 月末的流动比率、速动比率分别为 3.92、3.86, 高于交易前 3.80、3.74 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1-3月			2017年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
营业收入	17,654.32	20,071.94	13.69	89,362.29	96,144.88	7.59
营业成本	18,334.59	19,205.92	4.75	99,687.33	103,258.21	3.58
营业利润	158.11	1,704.41	977.99	2,845.67	8,323.98	192.51
利润总额	1,128.46	2,687.96	138.20	3,096.21	9,096.95	193.81
净利润	931.15	2,100.75	125.61	2,374.32	6,874.77	189.55
归属于母公司所有者的净利润	1,046.53	1,929.66	84.39	3,480.17	6,796.63	95.30
销售毛利率	27.17	32.42	19.32	26.26	28.87	9.94
销售净利率	5.27	10.47	98.67	2.66	7.15	168.80
基本每股收益	0.010	0.015	50.00	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1-3月的净利润分别为2,374.32万元和931.15万元，归属于母公司所有者的净利润分别为3,480.17万元和1,046.53万元，每股收益分别为0.032元和0.010元；交易完成后，上市公司2017年度和2018年1-3月的备考合并净利润为6,874.77万元和2,100.75万元，归属于母公司所有者的净利润分别为6,796.63万元和1,929.66万元，备考合并每股收益为0.053元和0.015元。综上，本次交易不会对上市公司每股收益进行摊薄。

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发展压力，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，本公司已按照《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。

本次交易不会导致本公司的控股股东以及实际控制人发生变化。本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，本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。本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，本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。同时本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，切实履行对本公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预本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，本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，积极了解本公司运作情况；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、提高本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，本公司监事会将继续严格按照《公司章程》的要求选举监事，从切实维护本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、定期检查本公司财务等方式履行职责，对本公司财务和董事、高级管理人员的行为进行有效监督。本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本公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责合法合规性和本公司财务情况进行监督的权利，维护本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，本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。同时注重加强本公司董事、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，本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，重视本公司的社会责任。

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

本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

本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。本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。本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本公司资金、资产或其他资源的情形。

（3）财务独立

本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，建立了符合本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

本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。本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，本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三十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，关联股东将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。

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

本次交易尚需满足多项条件方可实施，包括但不限于：

- 1、成都传媒集团作为国家出资企业根据《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，批准本次重组的正式方案；
- 2、博瑞传播召开股东大会审议通过本次交易方案，并同意传媒集团及其一致行动人可免于提交豁免要约收购申请；
- 3、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批准前不得实施本次重组方案。本次重组能否获得上述批准或核准，以及最终获得相关批准或核准的时间，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“广告宣传也导向”。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，从而影响本公司的盈利水平。

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。

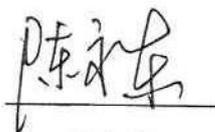
(本页无正文,为《安信证券关于成都博瑞传播股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》签署页)

法定代表人:



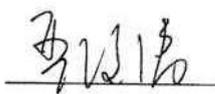
王连志

内核负责人:



陈永东

部门负责人:

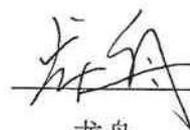


严俊涛

财务顾问主办人:



吴义铭



龙舟



安信证券股份有限公司

2018年7月24日