



众联资产评估有限公司
ZHONG LIAN
ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

SUPER SPORTS MEDIA INC.与商誉相关的
资产组未来现金流量现值咨询项目

咨询报告

众联评咨字[2019]第 1010 号

湖北众联资产评估有限公司

二〇一九年五月二十八日

目 录

第一部分	咨询报告声明	1
第二部分	咨询技术思路	2
第三部分	行业经营情况分析.....	6
第四部分	收益法咨询分析	26
第五部分	咨询结论	29

第一部分 咨询报告声明

因武汉当代明诚文化股份有限公司（以下简称：当代明诚）核实资产组价值，湖北众联资产评估有限公司接受武汉当代明诚文化股份有限公司的委托，在由咨询对象产权所有者及管理层提供的企业未来经营发展规划基础上，按照通行的咨询方法，对所涉及的武汉当代明诚文化股份有限公司现金收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.（简称新英体育或新英开曼）股权形成的与商誉相关资产组在基准日 2019 年 4 月 30 日的未来现金流量现值进行了咨询。

咨询对象产权所有者及管理层按照企业经营情况、未来发展规划和对未来发展趋势的判断，编制并提交盈利预测及相关资料。保证企业经营的合法、合规及所提供相关资料的真实性、准确性、完整性，是其应承担的责任。

我们的工作是对咨询对象产权所有者及管理层提交的盈利预测所涉及的相关重大方面的预测逻辑和计算过程进行核查，并采用通行的咨询模型进行估算。我们在咨询过程中主要执行了询问、检查、分析和重新计算等核查程序。

我们出具的咨询报告中的分析、判断和结论受咨询报告中假设和限定条件的限制，咨询报告使用者应当充分考虑咨询报告中载明的假设、限定条件及其对咨询结论的影响。

本报告未对咨询对象的业务、运营、财务状况进行全面分析，亦未对咨询对象未来财务、业务或其他方面的发展前景发表任何意见。本报告不构成对咨询对象未来实际盈利情况的预测。

本报告的观点仅基于财务分析，未将商业、法律、税务、监管环境等其他因素纳入考虑。

非法律、行政法规规定，本报告的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经咨询机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到咨询报告而成为咨询报告使用者。

第二部分 咨询技术思路

一、咨询目的

2018年8月，新英体育的控股子公司新英传媒与北京爱奇艺、喻凌霄、北京新英汇智传媒合资设立新爱体育，主要业务为从事体育视频播出平台运营业务，新英传媒将其全部资产及业务注入新爱公司，新爱公司设立时，新英传媒及其一致行动人合计持股比例为61.75%，可委任新爱体育5名董事中的3名；2018年10月，健腾沛盛、耀伟投资对新爱体育增资，此次增资完成后，上市公司全资子公司新英传媒及其一致行动人合计持有新爱体育46.08%股份，仍为新爱体育的第一大股东；2019年3月，上市公司受让新爱体育部分股权并与和谐安朗、奥铭博观、上海澜萃继续对新爱体育增资，A+轮增资完成后，上市公司全资子公司新英传媒及一致行动人持股比例为42.38%，仍为新爱体育第一大股东，上市公司可委任新爱公司8名董事中的3名，由于投资人和谐安朗、健腾沛盛、爱奇艺以及奥铭博观均向新爱公司委任董事并对特别事项拥有一票否决权，上市公司将无法控制新爱公司，不再将新爱体育纳入合并报表。

本次咨询目的系反映 SUPER SPORTS MEDIA INC.的商誉涉及资产组于基准日2019年4月30日未来现金流量的现值，为委托人核实商誉所在资产组价值。

二、咨询对象和咨询范围

本次咨询对象为基准日新英体育商誉（剥离了新爱体育同时增加了耐丝国际）涉及的资产组未来现金流量现值。

本次咨询范围为剥离新爱体育后新英体育含商誉的资产组。具体包括：固定资产、无形资产、商誉。咨询范围详见下表（金额单位：万元）：

科目名称	合并层面账面价值
1、营运资金	104,745.56
货币资金	15,924.13
应收票据	-
应收帐款	3,814.08
预付账款	537.72
其他应收款	98,514.60

应付票据	-
应付账款	3,919.34
预收货款	10,125.63
2、固定资产	149.91
3、无形资产	15,509.68
软件	11.60
版权	15,509.68
赞助权	-
4、长期待摊-装修	128.45
不含商誉资产组总计	120,533.60

当代明诚收购新英体育所形成的商誉（含新爱体育）金额 236,300.55 万元，收购耐丝国际形成的商誉金额 4,427.38 万元（因西甲版权合同由耐丝国际转至新英体育，耐丝国际商誉随之转至新英体育）。

上述营运资金为流动资产减去经营性流动负债。

固定资产资产为电子设备和轿车，电子设备包括信号传输和接收设备、办公设备等。放置、安装于被咨询企业总部、子公司的办公室、机房等处。

单位申报的账面记录的无形资产为已支付的英超 EPL16/17-18/19 赛季版权、英冠 EFL17/18-21/22 版权、欧足联 UEFA 两个周期（16-17、18-21）赞助权及数字媒体权（18-21）摊余价值。

列入本次咨询范围的资产未经审计。

根据与管理层及相关人员的介绍沟通，上述资产组的确认与商誉初始确认的资产组业务内涵相同，保持了一致性。

三、价值类型及其定义

价值类型是价值的本质属性和表现形式，价值类型的形成不仅与引起咨询的特定经济行为（咨询目的）有关，而且与资产的功能、状态、市场条件等因素密切相关。

本次咨询采用的价值类型按估价标准形式表述为收益现值；从所依据的市场条件为市场以外价值——在用价值，即单项资产对其所属企业继续使用能够带来的价值。

四、咨询方法

根据《企业会计准则第 8 号--资产减值》，资产组可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确

定。

不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。

在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。

企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

本次资产组价值的确定，不存在资产销售协议，也不存在活跃的交易市场，难以查询到适当的可比交易案例，不适宜采用市场法确定资产的公允价值减去处置费用。因此，按会计准则的相关规定，本次咨询采用收益法确定资产预计未来现金流量的现值，并以此作为资产的可收回金额。

资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

五、 咨询假设

本次咨询基于资产组产权持有单位管理层提交的盈利预测，该预测遵循了以下假设：

（一）基本假设

（1）持续经营假设。本次咨询假定被咨询资产现有用途不变且咨询对象持续经营。

（2）公开市场假设。是假设在市场上交易，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能，用途及其交易价格做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（3）交易假设。本次咨询假设咨询对象处于交易过程中，咨询人员根据咨询对象的交易条件等模拟市场进行估价，咨询结果是对咨询对象最可能达成交易价格的估计。

（4）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，行业不发生大规模的技术革新。

(5) 咨询对象的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

(6) 行业的产业政策以及行业技术水平无重大变化。

(7) 本次咨询未考虑利率重大波动，以及通货膨胀对币值变化的影响。

(8) 咨询对象所采用的会计政策在重要方面保持一贯性，无重要会计政策、会计估计变更，所提供的财务会计资料及其他资料真实、准确、完整，所提供的未来业绩预测资料合理、科学、可靠。

(9) 有关或有事项、诉讼事项、期后事项等重大事项披露充分，纳入咨询范围的资产权属明确，出具的资产权属证明文件合法有效。

(10) 本次咨询不考虑与列入咨询范围的资产和负债有关系的其他抵押、质押、担保、或有资产、或有负债等事项基准日后可能发生的对咨询结论的影响。

(11) 本次咨询不考虑咨询范围以外的法律问题，也不考虑咨询基准日后的资产市场变化情况对咨询结论的影响。

(12) 无其他不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

(二) 特定假设

(1) 假设评估基准日后产权持有单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(2) 假设评估基准日后产权持有单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

(3) 假设评估基准日后产权持有单位的研发能力及在当前行业中的行业地位保持目前的水平；

(4) 产权持有单位提供的主要合同能够履行；

(5) 假设国际体育市场版权竞争能够保持目前的状况；

(6) 假设产权持有单位在目前的版权合同到期后能够以市场价取得类似的版权资源。

当上述条件发生变化时，咨询结果一般会失效。

第三部分 行业经营情况分析

一、行业经营概况

（一）产品与服务

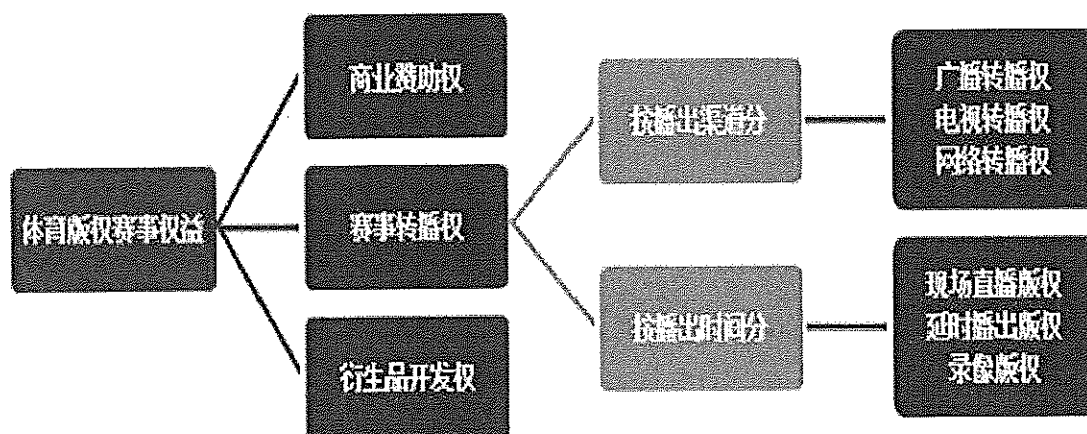
新英体育开曼的业务核心主要围绕英超赛事版权运营展开，主营业务包括内容分销、广告营销和产品订阅。内容分销主要系新英体育在取得英超赛事播放权后，向其他电视台及互联网平台分销赛事转播权。广告营销主要系通过新英平台为广告主提供营销服务。产品订阅主要系新英体育在其有线电视、IPTV 和卫星电视平台推出订阅服务。

（二）行业状况分析及发展前景

1. 体育赛事转播版权产业链概述

体育赛事转播权是竞技体育产权中的核心资源，是体育赛事方授权媒体转播商制播赛事视频以获取收入的权利。竞技体育赛事强调观赏性与对抗性，因此具有很高的欣赏价值及传播价值，对应的转播权、赞助权以及周边商品授权具有很高的商业开发价值，而又以转播权最为核心。从国际成功经验和国内实践看，转播权是体育赛事经济价值的重要组成部分。但由于诸多垄断和限制，转播权市场没有按市场规律运营，这一价值在中国长期没有得到有效开发和利用。

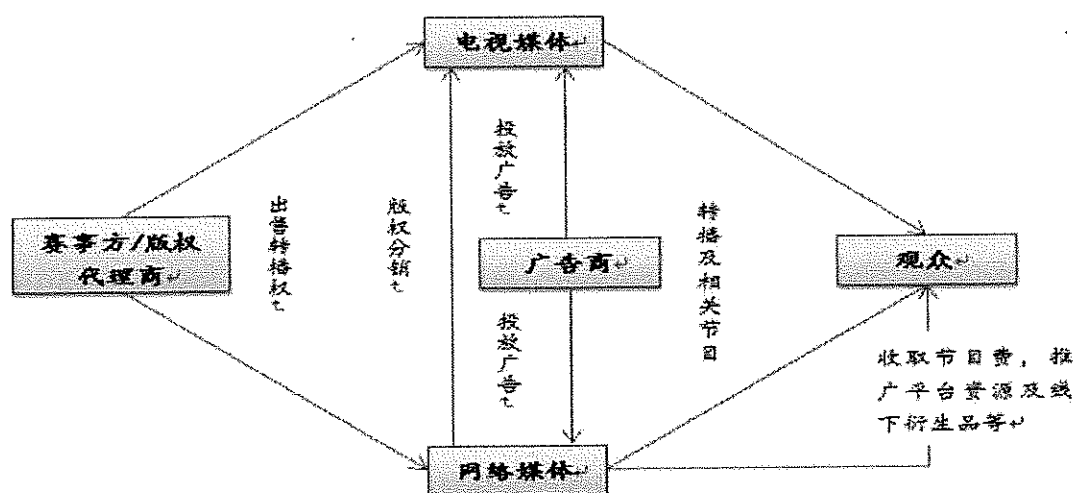
体育版权赛事权益分类



资料来源：体育 BANK

体育版权的产业链较为扁平，中游的电视媒体与网络媒体通过竞标向上游赛事方购买转播版权，通过转播与制作将节目提供给下游的观众。

体育转播版权市场产业链



资料来源：齐鲁

证券研究所

►上游：高质量体育赛事资源属于稀缺资源

世界顶级体育赛事 IP 不超过 20 个，包括夏冬奥运会、世界杯、欧洲五大足球联赛以及美国四大职业联盟等。根据德勤的统计，欧洲五大足球联赛及冠军联赛、美国四大职业联盟等十大体育联盟占据了全球体育联盟（不含奥运会及世界杯等）总转播权收入的 75%。

全球体育资产在上一次世界经济危机结束后的近十年时间迅猛增长，已经达到阶段性饱和，甚至开始出现局部供过于求的不平衡状况。直播版权价格屡创新高。在这个大背景下，不论是转播方、赞助商、粉丝，他们在现有产品形态下能花费的金钱已接近极限。

2018 年，各类海外赛的数量不减反增。NBA 计划增加印度赛，NHL 举行了多场欧洲赛（常规赛），西甲在筹备美国赛，还有南美解放者杯在西班牙的意外成功（因球迷冲突被迫移师海外），环法/UFC/ONE/NHL 的中国赛都走过了第二个年头，法国超级杯明年继续落户中国。

纵观体育赛事在 2018 年所做出的主要改变，主要还是围绕比赛、版权、海外三个维度进行，整体采取稳中求变的节奏。

►中游：转播媒体分为电视媒体与网络媒体

转播媒体是赛事与观众之间的媒介，负责赛事节目的制作与传播。其收入来源是广告商的广告费以及观众的预订费。新技术手段日渐成熟，年轻用户登上舞台所

带来的消费习惯改变。体育直播和广告所依仗的核心平台——电视，早已不能继续胜任多元化需求的载体，影响力不断下降

►下游：国内外观众观看习惯与消费习惯不同，使得转播媒体运营方式有较大区别

国外观众收看体育转播的主要渠道为电视端，网络转播主要为有线电视频道的衍生与辅助。观众付费收看高清、优质的体育内容已成习惯，使得国外体育转播媒体的付费收看模式得以推广。在国内，电视转播与网络转播并重。观众付费收看的习惯并未养成，付费模式有所起色但未广泛推行。电视媒体仍具有社会服务性的传统，收入主要来自于广告。相反，年轻群体收看较多的网络媒体逐渐推行“免费+付费”结合的模式，获得一定的订阅费收入，并推广平台资源。

2. 国外体育版权市场现状——付费模式业已成熟，内容平台相互成就

（1）体育收视集中于电视端，付费订阅模式已经成熟

在体育节目方面，美国体育收视人口平均每周收看 8.3 小时的体育节目，75% 的人选择通过电视端收看。目前 ESPN 已经发展成为全球最大的体育电视网，卫星网络覆盖 160 个国家，节目使用 21 种语言，全球收视观众超过 2.1 亿人。

（2）体育版权市场趋向完全竞争，强调内容深度挖掘与节目差异化制作

不同于国内，国外体育版权市场趋向于完全竞争：对于英超赛事转播版权有 BT 体育参与与天空体育的竞争；对于日本 J 联赛转播版权，由 6 家民营电视台（日本天空、朝日、TBS、东京、富士、独立 UHF）参与与 NHK 的竞争。同时，版权竞争之余，各大体育频道也展开激烈内容的竞争。美国各大电视台对 NFL 的赛事转播以及节目制作进行了瓜分，在同质化的内容下，进行深层次的挖掘与差异化的制作。

以 ESPN 为例，坐拥 35 年历史的王牌节目《体育中心》(SportsCenter)，陆续推出《周一橄榄球之夜》(MondayNightFootball)、《大学体育日》(CollegeGameDay) 和《麦克双雄》(Mike&Mike) 等品牌级节目，并招揽《华盛顿邮报》的前专栏作家迈克尔·威尔邦、长期为《体育画报》撰稿的里克·莱利等写手以丰富体育节目内容。

（3）体育内容与媒体平台相互成就，共赢发展

①在制播技术方面，转播与信号制作技术的推陈出新使体育比赛的观看体验发生了革命性的变化。国外的现代转播技术满足转播媒体在赛车的引擎盖上、赛马的

鞍鞴、高尔夫球比赛的球洞里甚至运动员的球衣上安装摄像机以提供全新观看视角。以 ESPN 为例，20 世纪 80 年代 ESPN 将多个摄像机架设在帆船上转播美洲杯帆船赛，提高了赛事转播的质量，使得美洲杯帆船赛成为帆船领域内最知名的赛事。在 NBA 比赛中，ESPN 通常会在赛场的各个角落安放 24 个机位，这样就可以从不同的角度为观众展现激烈的比赛，从而带来强烈的视觉冲击。

②在平台传播方面，媒体对赛事的转播以及品牌的营销提高了赛事的影响力，反过来又会促进媒体资源的丰富以及收入的提升。以 ESPN 与天空体育为例。ESPN 与 NCAA 在初期有良好合作经历，两者经历了共同成长。在 ESPN 成立初期，因资金有限无力购买职业赛事，转而与 NCAA 合作，打造“疯狂三月”品牌赛事，推广大学体育运动。经过两者的长期合作与互利共赢，ESPN 已成为体育传媒第一巨头，而 NCAA 亦成为世界第一大学体育联盟。而天空体育与英超联赛已有长达 20 余年的合作历史，两者相互成就，天空体育已成为欧洲乃至世界顶级的体育转播平台，而英超已甩开意甲及西甲成为世界第一足球联赛。

3. 国内体育版权市场现状——网络媒体日趋强势，传统媒体面临挑战

受体制因素影响，我国体育版权市场长期以来处于央视垄断的格局。随着 2014 年国务院《关于加快体育产业促进体育产业的若干意见》出台，赛事版权限制得以放宽，版权市场向市场化方向迈进。

►早期政策造成的长期垄断使得国内体育转播版权市场处于低估状态

2000 年，广电总局颁布相关规定明确中央电视台具有对境外体育赛事版权的独家谈判权，以应对境外体育赛事版权不断攀升的价格。央视获得的垄断地位使其以低价揽获了世界杯、西甲、德甲等顶级体育赛事的版权，促进了体育赛事的整体影响力。但却使得体育版权市场的不平衡发展：不少地方体育台因缺少核心体育赛事资源而关停；制约了体育内容的差异化与创新；中超、CBA 等国内体育赛事的版权收入低于预期，甚至出现了花钱邀请转播的局面。

以中超为例，中超联赛的综合指数排名已跃居世界第 10 位，连续两年列亚洲之首。电视收视率连续四年上升，在 0.3-0.5 之间，是德甲比赛的两倍。然而由于转播渠道的垄断，央视 2012 年出价购买中超的费用仅为 730 万元（直播中超的广告收入达到了 9000 万元）。与此相反，日本 NHK 电视台需和 6 家民营电视台（日本天空、朝日、TBS、东京、富士、独立 UHF）进行充分竞争，使得 J 联赛

每年的电视版权一直不低于 3.6 亿人民币。

►政策的松绑盘活体育版权的竞争与合作，促进了转播资源合理分配、转播内容的创新

2014 年，国务院颁布 46 号文，放宽赛事转播权限制以盘活体育版权市场，促进更多企业通过竞争与合作的方式获得优质赛事资源。随着网络媒体与地方电视台将参与竞争，使得体育版权市场将更为市场化与规范化，版权价格从行政定价转向市场定价。

►网络媒体影响力大幅上升，成为观看体育直播的重要途径

近十年中国互联网网民数量快速增长，网民数量十年复合增长率达到 8.9%，截至 2018 年上半年，中国网民规模达 8.3 亿，互联网渗透率也逐年增加，由 2009 年的 28.9%提升至 2018 年的 58.5%，若参考美国 76.8%的渗透率，中国互联网渗透率尚有 18.3%可以提升。如此高的网络普及率为利用互联网进行体育赛事直播提供了良好的受众基础。随着网络直播技术的进步以及移动设备的普及，观众收看体育直播的习惯发生了改变。电视不再是唯一的收看渠道，网络媒体在体育直播市场的比重逐步上升。

►网络媒体积极布局版权市场，体育转播版权价格飞速上升

体育产业政策利好使得长期受到管控的版权市场空间被打开，占据 PC 端和移动端的网络媒体平台需要优质赛事资源吸引用户，在两者合力之下，体育版权价值被重新定价。

体育赛事 IP 市场情况

赛事	购买方	形式	期限	每年均价 (万元人民币)
中超	体奥动力	全媒体版权	5 年 (2016-2021 赛季)	160000
	乐视体育	新媒体版权	2 年 (2016-2018 赛季)	135000
CBA	PPTV、乐视	新媒体版权	3 年 (2014-2017 赛季)	2000
英超	新英体育	全媒体独家转播权	6 年 (2013-2019 赛季)	
	乐视体育	新媒体转播权	1 年 (2015-2016 赛季)	11754
NBA	腾讯体育	数字媒体独播权	5 年 (2015-2020 赛季)	65300
西甲	PPTV	全媒体版权	5 年 (2015-2020 赛季)	35000
欧冠	乐视体育	OTT 权益	3 年 (2018-2021 赛季)	6530
	PPTV	每轮直播 2 场	3 年 (2018-2021 赛季)	2000
	新浪体育	每轮直播 2 场	3 年 (2018-2021 赛季)	2000
	腾讯体育	每轮直播 2 场	3 年 (2018-2021 赛季)	2000
意甲	乐视体育	新媒体版权	3 年 (2015-2018 赛季)	-

WTA	爱奇艺	数字版权	10 年（2017-2026 赛季）	-
MLB	乐视体育	全媒体版权	3 年（2016-2019 赛季）	-

资料来源：公开资料整理

注：由于签订协议中的保密条款，新英体育已申请豁免披露英超取得成本。

►网络媒体多由巨头参与，关注流量的提升与变现模式的多样化，逐渐推行付费直播模式

体育赛事版权属于需要资本密集投资的“重型资源”，因此网络媒体背后不乏产业巨头与知名投资方。同时，网络媒体为了应对日趋上升的版权费用挑战，不断丰富变现模式，并逐步推行“免费+付费”直播模式。

►强调流量提升与多元变现

以乐视体育为例，传统的广告收入不足以担负以其近 200 项体育版权的费用，因此乐视积极开拓“赛事运营+内容平台+智能化+增值服务”的垂直生态链，创造衍生品、彩票、教育、培训、游戏和票务等收入。同时，在英超转播中，乐视推行“免费+付费”结合的模式，对于重要比赛和高清转播进行收费。

国内主要网络媒体版权所有情况及盈利模式

网络媒体	资金支持/投资方	主要赛事版权资源	除广告外的盈利模式
腾讯体育	腾讯	NBA、英超、欧冠、德甲、中超、NFL 等	体育游戏；增加 QQ、微信、腾讯新闻客户端、腾讯视频客户端的用户粘性
新浪体育	新浪、阿里	英超、欧冠、德甲、中超、NFL、UFC、中网等	举办线下赛事获得赞助收入；与合作方分成收入
乐视体育	万达、云峰基金	英超、欧冠、德甲、中超、NFL、NCAA、F1、日本 J 联赛和韩国 K 联赛；涵盖了足球、篮球、网球的个 17 项赛事的近 200 个版权，中 75 项独家版权	转播用户付费收入；增加乐视 TV、手机等硬件用户粘性；通过电商、衍生品等获取收入
PPTV	苏宁、阿里	西甲、德甲、中超、NFL、台湾篮球联赛、荷兰甲、葡超、WRC、国际麻将锦标赛	通过苏宁线下店面优势行衍生品销售；开发足球培训、旅游等收入
新英体育	IDG	英超	版权分销收入；转播客户付费收入

►全付费模式已证明失败，“免费+付费”直播模式渐成主流

早先天盛体育错误地估计了球迷观看习惯，激进地推行全付费电视模式宣告失败。此举使得国内英超球迷数量缩减 1000 倍，天盛体育最终也以破产而告终。后继者新英体育推行“电视+互联网”“免费+付费”模式，获得成功。新英体育网观赛卡销售额与上一赛季相比增长 150%。随着赛事转播技术的提升以及赛事内容的差异化呈现，“免费+付费”直播的模式未来或将被国内消费者所认可从而为网络媒

体贡献稳定收入。

►传统电视媒体造血能力一般，收入模式较为单一，广告是主要收入来源

不同于网络媒体，传统电视媒体的收入渠道较为单一且无付费订阅收视收入，央视、五星体育、北京体育和广东体育等主要体育电视媒体 90%以上的收入来自于广告。而随着网络媒体的体育直播切分了流量，未来广告收入或将受到冲击。

以 ESPN 为代表的国外电视媒体则拥有相对丰富的收入来源，除了稳定的用户付费电视订阅收入外，其收入来自于体育网络、电视广播、互联网站、体育杂志、商品发行甚至连锁餐馆。MSG（美国麦迪逊花园广场公司）旗下拥有并运营纽约尼克斯、纽约流量者等多支不同领域的球队以及麦迪逊花园广场球馆，可以为 MSG 媒体产生独家转播内容，通过广告、会员费等方式获得营收。

►传统电视媒体补血能力受限，事业单位的属性使得投融资不畅，掣肘了体育电视版权资源的购络与盘活

因早期政策原因，国内电视体育频道具有事业单位性质，既是新闻宣传机关又是事业管理机关。因此，国内电视媒体的投融资受到了很大的限制，无法如网络媒体那样接受外界资本投资亦无法如国外电视媒体那样进行上市融资。从目前世界体育电视业的发展来看，未来体育版权的持续增长是必然趋势，电视媒体必须要有雄厚的资金来购买赛事版权资源并加以开发。国内电视媒体因投融资受限，未来在版权竞争中将面临挑战。

►转播资源及赛事资源分配不均衡，地方体育电视台日趋弱势

在转播资源方面，由于央视的垄断及网络媒体的强势，地方电视台较为匮乏，造成收视率占全国体育节目收视总比不足 12%。在赛事资源方面，北京、上海、广东拥有众多中超、CBA 等职业联赛的球队赛事资源及其它体育项目资源，丰富了体育频道的内容并培育了当地体育收视市场，具有更有利的发展条件。在转播资源及赛事资源分配不均衡的情况下，不少地方体育频道退出竞争。同时各地区体育频道的发展状况不断分化，已逐渐形成四大阵营。

以英超版权为例，在 13-14 赛季英超转播阵营中，除去北上广地方台之外，还包括深圳、福建、山东、江苏等 15 家地方电视台。但在 14-15 赛季，英超版权费用飙升至 1100 万美元，只有北京体育、上海五星以及深圳体育等寥寥数家进行了转播。

4. 体育版权市场发展趋势

►从转播权竞争迈向上游赛事 IP 竞争，国内外公司百舸争流

体育赛事居于版权产业链的上游，是体育转播内容的生产源。而体育赛事 IP 的所有者将拥有诸如赞助权、转播权、门票销售权、衍生品销售权等一系列创造利润的权利，版权代理商则将拥有这些权利的分销权。培育一个优秀的赛事 IP 需要长时间的沉淀以及重资本的投入，是一个漫长而具有挑战性的过程。但由于它对下游体育媒体产业的影响力，不少巨头公司积极进入赛事 IP 的竞争。

以万达集团为例，其策略包括收购赛事 IP 所有者（WTC）、赛事 IP 参与者（马德里竞技队来华进行中国赛及美国队）和赛事 IP 代理商（盈方）。尤其是斥资 10.5 亿欧元收购世界第二大体育营销公司盈方，获得旗下未来两届足球世界杯转播权以及意甲、铁人耐力赛、冬季项目、CBA 等稀缺版权资源，使得万达能从体育版权价格上涨过程中获得收益。

新成立的阿里体育签约美国 NCAA 下属的 Pac-12 联盟，达成为期两年的独家战略合作意向，涉及赛事直播、票务以及相关衍生产品，将成熟的美国大学篮球文化引入并将于 11 月在国内举行 Pac-12 比赛。而乐视体育将国际冠军杯足球赛带入中国，负责其包括版权售卖和招商在内的中国运营业务。

►未来需要买 IP、创 IP 更要养 IP 以丰富上游优质版权资源

大版权时代的来临意味着媒体的竞争力直接与其对节目的控制力以及节目的本身的竞争力相挂钩。因此在“内容为王”时代，更多地开始控制上游资源就显得非常必要。然而国内体育版权市场的上游优质资源并不富裕，仅有中超、CBA、中网等，还需要大力引进、大胆创新与潜心培育。随着去年国务院 46 号文的颁布，群众赛事的审批将放开，将极大地利好体育赛事的创新与培育。目前国内体育赛事在质量与数量上均有很大的上升空间。

以马拉松为例，虽然国内注册马拉松赛事近 5 年保持 51% 的复合增长率，2015 年全年有 113 场马拉松，但在数量上仅为美国的十分之一。在赛事种类上，多为城市马拉松赛事，越野马拉松、主题马拉松等创新性的赛事尚且缺乏，未来仍有巨大的空间。

国内在引进赛事方面较为流行的是每年夏季的欧洲足球豪门中国行。自十余年前皇家马德里“银河舰队”来华之后，越来越多的欧洲足球豪门选择了夏季来华参

加热身赛与友谊赛。而在引进形式方面，也从原先纯商业性赛事到现今的如 ICC（国际冠军杯足球赛）、意大利杯等对抗性赛事，形成了不错了赛事 IP。

►对于版权内容的衍生利用和多次开发是缓解版权成本压力的直接有效途径

随着赛事版权价格不断上升，依靠赛事转播产生流量与广告收入已经不能满足要求，深挖内容成为必然。以腾讯开发 NBA 独家版权为例，腾讯除了转播 NBA 赛事之外，还将深挖 NBA 各项活动和授权产品的网站的共同运营权以及专属游戏的版权。腾讯的 NBA2KOL 游戏签约勒布朗-詹姆斯作为代言，在国内体育游戏领域属于现象级产品。与此同时，为了提升内容质量和转播吸引力，腾讯以高薪聘请了原新浪 NBA 解说柯凡。

以 ESPN 为例，在 ESPN 购买转播权后，除在电视上播出赛事，还会进行多次开发。围绕赛事制作各种节目内容，然后将内容数字化，通过专属移动应用程序推送给用户。每一场直播赛事还能从 ESPN 电台获得广告收入，赛事的精彩回放也将在 ESPN 的各档节目以及网站上播放。

►未来内容开发将强调差异化，传统媒体的改革势在必行

在“内容为王”时代，未来体育媒体内容开发将向差异化发展。而互联网平台丰富的交互体验以及互联网对于内容运营的灵活性使得网络媒体占据优势，传统媒体需进行改革以迎接挑战。

央视将以体育等领域为试点，组建全媒体传播公司，探索“内容+渠道+经营”一体化运营模式。同时，央视体育频道将在全媒体思路下，择机进行改版，实现内容创新。针对赛事，在频道内容呈现方面将突出现场报道和独家新闻；强化深度报道和背景报道；加强评论性内容，突出观点性报道。此外，央视体育频道还将推出体育季播节目。

五星体育频道也建立了五星体育网，不仅提供节目直播、新闻资讯，还开设“五星生活营”频道，体育培训、体育旅游、社区联赛、场馆预定、赛事门票等多项服务正在开发之中。北京电视台将在新媒体方面进行探索，如微信互动、设立中超频道等。

►网络媒体仍将强势扩张，巨头注资提供输血，多维变现实现造血

如 PPTV（苏宁）、爱奇艺（百度）等均得到巨头的注资以提升版权市场竞争能力。同时，变现模式的多样化为网络媒体提供了更多的收入来源以减少版权价格上

带来的冲击。具有代表性的是腾讯体育的“社区模式”与乐视体育的“全产业链生态”模式。

亚马逊在英超的英国版权新一轮销售中分得一杯羹，在美国花费上亿美金买下的NFL周四夜赛，直播收视增长明显。亚马逊、推特、Facebook、YouTube、Netflix……新媒体巨头们以不同方式相继入局，体育已经成为全球流媒体和社交媒体巨头的新战场。把目光投向中国，以直播为核心的相关版权被瓜分完毕之后，体育短视频、音频版权的价值正在得到重视。字节跳动（今日头条、抖音、西瓜视频）联手 NBA 短视频内容，英超联赛的音频直播版权，通过体育产业生态圈的介入来到国内，联手喜马拉雅。

►网络媒体加速升级体育转播技术，提升观赛体验

随着网络带宽的提高，1080P 超高清和 AR/VR/3D 等技术都将更多地应用于网络转播中以改变用户观赛的体验。在 ICC（国际冠军杯足球赛）中，乐视体育首次采用了 360 度全景摄影技术，带来全视角观赛体验。同时在英超转播中，采用 1080P 高清转播技术，清晰度已达到 CCTV5+水平。国外方面，天空体育已成功尝试 3D 转播。达拉斯小牛队老板马克-库班则投资 500 万美金在母校印第安纳大学建立体育转播技术研究中心，为 NCAA 赛事转播研究 AR/VR/3D 技术以及全景跟踪的 Freed 技术。未来随着资本以及相关科技的进步的推动下，体育转播技术将继续快速提升，推陈出新。

二、产权持有单位经营情况概述

1、概况

企业名称：SUPER SPORTS MEDIA INC.

法定住所：Floor4, Willow House, Cricket Square, POBox2804, Grand Cayman, KY1-1112, Cayman Islands

成立日期：2010 年 8 月 2 日

授权股本：US\$5,474.0585

企业性质：有限责任公司

主要经营范围：体育赛事播映权许可；版权贸易；组织体育活动(比赛除外)；体育用品的技术开发；服装鞋帽、体育器械的批发；经济信息咨询；设计、制作、代理、发布广告。

2.历史沿革

1) 2010 年 8 月，新英开曼成立

新英开曼成立于 2010 年 8 月 2 日，设立时注册办事处地址为离岸公司（开曼）有限办公室，Cricket 广场 Willow 大厦四层，邮编 2804，大开曼岛，KY1-1112，开曼群岛。公司类型为有限责任公司。实际发行股份 1 股普通股，由 OFFSHORE INCORPORATIONS (CAYMAN) LIMITED 认购，股份认购价款为每股 0.01 美元。

2) 2010 年 8 月股权转让和发行新股

根据新英开曼提供的《股东名册》，2010 年 8 月 2 日，OFFSHORE INCORPORATIONS (CAYMAN) LIMITED 向 Easy Excel Limited 转让了 1 股普通股。同时，新英开曼向 Easy Excel Limited 发行股份 999,999 股普通股，每股面值为 0.01 美元。

3) 2011 年 3 月 A 轮融资

2011 年 3 月 30 日，新英开曼进行了股份分割，总股本的 50,000 美元被细分为 500,000,000 股，每股名义或面值为 0.0001 美元。该细分随后被更改为将总股本的 50,000 美元细分为 455,000,000 股普通股，每股名义或面值为 0.0001 美元；及 45,000,000 股 A 系列优先股，每股名义或面值为 0.0001 美元。

股份分割后，Easy Excel Limited 持有 100,000,000 股，每股面值 0.0001 美元，其中 95,000,000 股被新英开曼回购。回购完成后，Easy Excel Limited 持有新英开曼 5,000,000 股股份。Easy Excel Limited 将其中 2,500,000 股转让给 IDG China Media Fund L.P，转让总对价为 1 美元。

(4) 2012 年 5 月赎回股份

Fame Tower Limited (“FTL”)的股东是 China Vision Media Group Limited (香港上市公司，股票代码 1060HK)。FTL 出于财务投资目的，

2011 年 3 月入股新英体育。随后，因自身经营需要，和新英体育协商退资。2012 年 5 月 31 日，新英开曼向 Fame Tower Limited 赎回了其持有的 15,000,000 股优先 A 级股份，向其支付的股份赎回的价款为 20,000,000 美元。

(5) 2014 年 4 月 A-1 轮融资

积极应对新媒体的国际化竞争，BesTV（开曼）加速拓展境内外新媒体业务，并积极寻求全球顶尖版权方、知名频道开展合作，决定增资新英体育。根据新英开曼提供的《股东名册》，2014 年 4 月 8 日，新英开曼向 BesTV（开曼）发行 6,918,605

股优先 A-1 级股份，认购价款为 185 万美元。

百视通以 BesTV（开曼）入股新英开曼仅为财务投资，并不具备收购意向。在百视通与新英体育的入股协议中，也明确约定了将来上市退出、股份回购条款。该约定也印证了百视通为财务投资人身份。新英体育预计，本次交易不会影响与百视通未来的业务合作。

（6）2014 年 6 月 B 轮融资

根据新英开曼提供的《股东名册》，2014 年 6 月 20 日，新英开曼向 PCCW Media Limited 发行优先股 B 级股份 5,321,980 股，PCCW Media Limited 支付的股份认购价款为 10,000,000 美元。

（7）2015 年 8 月确认出资比例及对价并重新发行股份

2015 年 8 月 26 日，新英开曼全体股东签署《letter agreement》，A 轮融资中 IDG 美元基金与雅迪投资人的出资相关事项进行确认，主要内容如下：

①IDG 美元基金与雅迪投资人于 2011 年 3 月 A 轮融资中合计认购新英开曼 3,000 万股份，对价合计 3,000 万美元；

②其中，IDG 美元基金单独认购新英开曼 1,500 万股份，对价为 1500 万美元。支付方式以 1500 万美元的英超转播许可垫款转为出资款。

在新英开曼设立前和设立过程中，新英开曼管理团队已通过 Edia Media Inc.与英超联盟签署英超转播许可协议。根据各方于 2010 年 7 月 20 日签署的 Note Purchase Agreement, IDG 美元基金先行通过 Edia Media Inc.垫付了英超合同项下合同款 1500 万美元，并将该 1500 万美元金额的垫款转为 IDG 美元基金对新英开曼的出资款。

③除前述认购外，IDG 美元基金与雅迪投资人共同认购新英开曼 1,500 万股份。该部分对价通过三种方式支付：1) 2011 年 9 月现金支付 6,635,462.56 美元；2) 雅迪投资人和 IDG 美元基金以新英传媒的控制权（包括但不限于经营权、收益权以及账上资产处置权等相关权利）出资，咨询为 15,444,417.68 元。（详见新英传媒历史沿革）；3) 各方对前期其他资金垫付情况进行清算后，雅迪投资人和 IDG 美元基金尚需向新英开曼支付 6,011,228.93 美元作为出资款。

2015 年 9 月，IDG 美元基金和雅迪投资人向新英开曼支付出资款 6,011,228.93 美元。

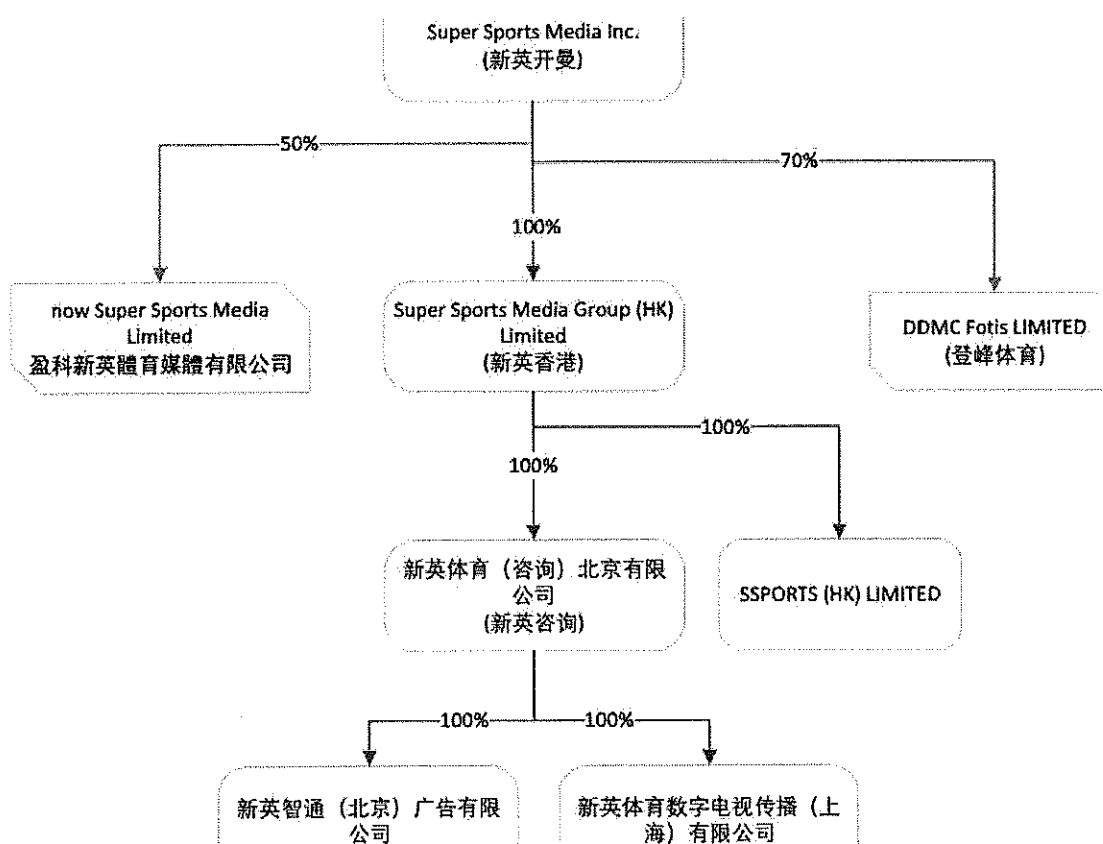
④在本协议执行后, IDG 美元基金和雅迪投资人将其持有新英开曼的优先股注销后由新英开曼重新发行。

2015 年 8 月 26 日, 新英开曼注销了 IDG 美元基金和雅迪投资人合计持有的 30,000,000 股优先级股份, 并重新分配。

(8) 2018 年 8 月 31 日, 当代明诚以明诚香港为收购主体, 以支付现金的方式, 购买交易对方持有的新英开曼 100%股份并认购新英开曼新发行的股份。新英开曼 100%股权评咨询为 354,167.93 万元, 根据《股份购买协议》, 本次交易的交易价格为 5 亿美元 (按照评估基准日的外汇牌价 6.8633 换算为人民币为 34.32 亿元), 包括明诚香港向交易对方支付股份的交易对价合计 4.315 亿美元, 用于收购交易对方持有新英开曼的 100%股权以及明诚香港以 6,850 万美元认购新英开曼新发行的股份 7,499,453 股。当代明诚已全额支付本次的股份购买对价 4.315 亿美元以及股份认购对价 6,850 万美元。

截至基准日, 明诚香港 (当代明诚的全资子公司) 已取得新英开曼 100%股份。

3. 公司组织架构



(1) SSMG 香港

名称	SuperSportsMediaGroup(HK)Limited
注册地址	23F, ONHONGCOMMBLDG, 145 HENNESSY ROAD, WANCHAI
授权股本	港币 1 元
公司类型	有限责任公司
注册号	1478059
成立日期	2010 年 7 月 8 日
经营范围	股权投资, 广告和市场推广
董事	胡斌、李建光、杨晓东、周全、许峰、LEE Hoi Yee

新英体育开曼持有 SSMG 香港 100% 的股权。新英传媒香港并无实际业务。

(2) SS 香港

名称	SSPORTS(HK)LIMITED
注册地址	23/F, ONHONGCOMMERCIAL BLDG, 145 HENNESSY RD, WANCHAI HONGKONG
授权股本	美元 60 元
公司类型	有限责任公司
注册号	1895241
成立日期	2013 年 4 月 22 日
经营范围	未注明
董事	胡斌、喻凌霄

截止评估基准日, SSMG 香港持有 SS 香港 100% 的股权。SSPORTS(HK)LIMITED 目前仅为持股平台, 不存在其他业务。

(3) 新英咨询

公司名称	新英体育咨询(北京)有限公司	注册资本	100 万美元
成立日期	2010 年 9 月 28 日	企业类型	有限责任公司(台港澳法人独资)
注册地址	北京市朝阳区工体北路 4 号院 79 号楼 1-08 室		
营业期限	2010 年 9 月 28 日至 2040 年 9 月 27 日		
法人代表	李建光		
社会信用代码	91110105560351853J		
主要办公地点	北京市朝阳区工体北路 4 号院 79 号楼 1-08 室		
经营范围	体育赛事播映权许可; 版权贸易; 组织体育活动(比赛除外); 体育用品的技术开发; 服装鞋帽、体育器械的批发; 经济信息咨询; 设计、制作、代理、发布广告。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)		

截止评估基准日, SSMG 香港持有新英咨询 100% 的股权。新英咨询主要开展体育赛事版权转授权业务, 以及国内信号传输技术服务、技术咨询服务等。

(4) 新英智通

公司名称	新英智通(北京)技术有限公司	注册资本	500 万元
成立日期	2012 年 6 月 11 日	企业类型	有限责任公司(法人独资)

注册地址	北京市朝阳区工人体育场北路 4 号 79 号楼 1-09 室
营业期限	2012 年 6 月 11 日至 2042 年 6 月 10 日
法人代表	胡斌
统一社会信用代码	911101055976926270
主要办公地点	北京市朝阳区工人体育场北路 4 79 号楼 1-9 室
经营范围	发电子产品、计算机、软件及辅助设备。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

截止评估基准日,新英咨询持有新英智通 100%的股权。新英智通主要业务为技术支持开发。

(5) 新英数字

公司名称	新英数字体育电视传播(上海)有限公司	注册资本	800 万元
成立日期	2011 年 9 月 21 日	企业类型	一人有限责任公司(外商投资企业法人独资)
注册地址	浦东新区川沙路 520 号 105 室		
营业期限	2011 年 9 月 21 日至 2021 年 9 月 20 日		
法人代表	胡斌		
统一社会信用代码	913101155821438609		
经营范围	组织体育交流活动(比赛除外),体育节目的策划、咨询,付费电视频道市场营销策划、推广及服务,设计、制作、代理、发布广告,商务咨询(除经纪),投资咨询(除经纪)、管理。【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】		

截止评估基准日,新英咨询持有新英数字 100%的股权。新英数字主要负责新视觉频道运营和落地发行,以及与各地网业务合作。

(6) 盈科新英

公司名称	盈科新英体育媒体有限公司	注册资金	800 万元港币
成立日期	2014 年 7 月 8 日	企业类型	有限责任公司
注册地址	香港鲗鱼涌英皇道 979 号太古坊电讯盈科中心 41 楼		
董事	胡斌、喻凌霄、陈鸿伟和李凯怡		
注册编号	2117755		
商业登记证编号	63553541		
主要业务	程序编制和许可		

盈科新英为 PCCW Media 与新英开曼共同设立的合资平台,股份比例均为 50%。

盈科新英主要与新英开曼、PCCW Media 经营 now TV 卫星频道推广及相关服务，并持有盈新体育咨询 100%股权。

(7) DDMC Fotis LIMITED 登峰体育

2018 年 12 月 DDMC Fotis LIMITED 由 DDMC HK 转给新英开曼，新英开曼持股 70%，目前尚无业务。本次咨询盈利预测未考虑其未来收益。

三、业务的主要盈利模式

通过购入英超赛事在中国大陆和澳门地区的独家转播权，一方面将其进行分销获得收入，另一方面通过采取免费为主+部分付费的方式在付费电视上进行开放，获取用户，通过观众付费及广告的方式获得收入。

① 版权分销：将其所拥有的独家转播权以非独家的方式授予相关视频平台，包括电视和新媒体，从而获得分销收入。此为新英体育开曼最主要的收入来源。

② 付费电视：付费的方式分为三种：单场次比赛付费 9.99 元、包月会员 30 元、死忠会员(包括单支球队一个赛季所有比赛)、赛季会 248 元(包括全赛季 380 场比赛)。2016 年，根据官方数据，在新英合作的网络平台付费用户达到 103 万，比上一赛季增长 6 倍，但是体量仍然较低。

③ 广告收入：在其合作的广播电台或电视台频道，通过赛事转播期间植入广告或者将其授予广告代理商，从而获得广告收入。

四、产权持有单位的主要版权及协议

1. 英超联赛版权许可协议

根据新英体育开曼提供的文件资料，2012 年 4 月 28 日，新英体育开曼与足球超级联赛有限公司(The Football Association Premier League Limited,“英超公司”)签署了《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》，具体内容如下：

1	合同名称	《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》 “Agreement for the Audio-Visual Exploitation fo the LivePackage in the Territory of Mainland China and Macau”
2	签订时间	2012 年 4 月 28 日
3	当事人	英超公司 新英体育开曼
4	授权主要内容	英超公司授予新英体育开曼在规定的期限和地域范围内，以授权语言进行如下许可： (a) 自行及/或授权他人进行每一场次比赛的同步直播、延时转播、重播、独立直播和点播；

		(b) 自行及/或授权他人通过指定传播系统同步转播授权的英超节目； (c) 自行及/或授权他人通过互联网及/或移动设备在符合英超规定的点播期内传输英超集锦包。
5	授权期限	2013/14、14/15、15/16、16/17、17/18、18/19 赛季
6	地域范围	中国大陆和澳门
7	授权语言	中文、英文、粤语、葡萄牙语
8	排他性	英超公司承诺不直接或间接授权第三方在授权地域范围内进行现场直播或在自每场比赛的开始时间至每一赛季结束后十四日止的排他期内播放比赛视频图像。

2.与欧足联的协议

根据新英体育开曼提供的文件资料，2015 年 11 月 26 日，盛开体育与欧洲足球协会联盟（Union of European Football Associations,“欧足联”）签署了《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》，具体内容如下：

1	合同名称	《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》 "Agreement for the sub-licensing of the Global Sponsorship Rights for exploitation world wide and the Digital Media Rights for exploitation in China"
2	签订时间	2015 年 11 月 26 日
3	当事人	欧足联 盛开体育
4	期限	全球赞助权：2015 年 11 月 26 日至 2020 年 12 月 31 日 数字媒体权：2018 年 1 月 1 日至 2022 年 11 月 30 日
5	排他性	欧足联不得授予任何第三方相同的产品类别的全球赞助权和相关
6	地域范围	比赛的数字媒体权利 中国大陆
7	授权主要内容	欧足联授予新英开曼在规定的期限和地域范围内，以授权语言的如下许可： 分为两个比赛周期的全球赞助权。 第一周期包含：(i) 2016 年法国欧洲杯；(ii) 2016 年法国欧洲杯欧洲区预选赛；(iii) 2018 年世界杯欧洲区预选赛等
		第二周期包含：(i) 2020 年欧洲杯；(ii) 2020 年欧洲杯欧洲区预选赛；(iii) 2022 年世界杯欧洲区预选赛等 数字媒体权利包含以下比赛： (a) 2020 年欧洲杯；(b) 2020 年欧洲杯欧洲区预选赛；(c) 2022 年世界杯欧洲区预选赛等。

根据新英体育开曼提供的信息，2016 年 7 月 21 日，欧足联、盛开体育和新英体育开曼签署了《修订协议》，具体内容如下：

1	合同名称	《修订协议》"Amendment"
2	签订时间	2016 年 7 月 21 日
3	当事人	欧足联 盛开体育 新英体育开曼
4	增加新英体育开曼	自该协议生效，且取得第 8 条约定的 UEFA 确认信后，新英体育开曼成为欧足联与盛开体育于 2015 年 11 月 26 日签署的《关于

	为一方当事人	在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》的一方当事人，享有前述协议项下盛开体育被授予的权利并履行前述协议项下盛开体育承担的义务。自该协议生效后，一切转许可协议应当由盛开体育和新英体育开曼与被许可方共同签订。
5	UEFA 确认信	该协议自 UEFA 书面确认其取得了银行确认信且对该文件内容满意后生效。

根据新英体育开曼提供的信息，2015 年 11 月 24 日，盛开体育和新英体育开曼签署了《协议书》，具体内容如下：

1	合同名称	《协议书》
2	签订时间	2015 年 11 月 24 日
3	当事人	盛开体育 新英体育开曼
4	主要内容	自该协议生效后，盛开体育同意在取得欧足联关于协议的书面批准后将其在欧足联合同中的权利和义务一并转让给新英体育开曼。
5	适用法律和争议解决	适用中国法律。 仲裁：中国国际经济贸易仲裁委员会北京总会

根据新英体育开曼提供的信息，2016 年 12 月 20 日，盛开体育和新英体育开曼签署了《补充协议书》，具体内容如下：

1	合同名称	《补充协议书》
2	签订时间	2016 年 12 月 20 日
3	当事人	盛开体育 新英体育开曼
4	主要内容	(1) 自该协议生效之日，与欧足联合同的全部权利和义务，由新英体育开曼享有和承担； (2) 盛开体育、欧足联和海信于 2016 年 1 月 14 日就欧足联合同中的第一周期赞助权利签订的《UEFA EURO2016™AND OTHER UEFA NATIONAL TEAM COMPETITIONS EURO SPONSOR AGREEMENT》和《补充协议之对价及委托收款协议》约定，对于新英体育销售的欧足联合同中的第一周期赞助权利，盛开体育同意将第一周期赞助权利的转授权收益转让给新英体育。 (3) 第二周期赞助权利由新英体育提出销售建议，盛开体育协助新英体育进行销售，数字媒体权利由新英体育进行独立分销（合称“转授权”），盛开体育将配合新英体育根据欧足联合同约定安排签署转授权协议，双方确认前述全部转授权收益将由客户直接支付给新英体育，并归新英体育所有。 (4) 未经新英体育书面同意，盛开体育将不会另行及/或单独对欧足联合同的第二周期赞助权利和数字媒体权利进行销售；盛开体育将配合新英体育，取得欧足联合同规定的关于转授权的批准，并将协助新英体育执行相关转授权协议。 (5) 在不违反保密条款的情况下，围绕欧足联合同进行第二周期赞助商权益的对外宣传时，方案由双方共同商定，双方公司标识共同出现在所有对外宣传的各类资料上；就数字媒体权利有关的对外宣传和销售，由新英体育独立完成。
5	生效	该协议自 2016 年 10 月 5 日生效，在欧足联合同有效期内持续有效。

五、有利因素和不利因素

（一）有利因素

- 1、版权价格继续上涨（英超在英国的新合同、MLB 在美国和 FOX 的新合同，SKY 和英冠、苏超的新独家合同都有相当涨幅）；
- 2、观众基础保持稳定（俄罗斯世界杯观众人数达到 35.72 亿人次）；
- 3、赞助费用未受影响（NBA 上赛季赞助收入 11.9 亿美金，历史首次突破 10 亿大关）。

（二）不利因素

1、无法继续取得或失去已取得高端体育版权的风险

新英体育与足球超级联赛有限公司（“英超”）签署了《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》，新英体育作为专业的体育版权运营机构，主营业务相对单一，能承受的版权采购成本低于其他具备产业集团优势的竞争者。因此，在后续的版权采购中，新英体育存在无法继续取得高端体育版权或者失去现已获得的版权的风险。

2、核心创始人员以及核心层人员流失的风险

新英体育从事的体育版权分销行业，需要同时具备丰富资本运营经验、产品营销和管理经验的人员。目前新英体育核心创始人员为李建光先生及喻凌霄先生。李建光先生为新英体育董事长，目前主管新英体育的资本运作工作。喻凌霄先生为新英体育总裁，目前负责新英体育日常运营。

新英体育管理团队人员、核心层人员包括总裁及高管共四人，除喻凌霄外，其余人员没有做出继续任职的承诺。新英体育存在部分核心员工离职对公司生产经营造成不利影响的风险。

3、客户集中的风险

新英体育目前主营业务收入主要来自版权分销、产品订阅、广告三个板块，其中版权分销收入占总收入的比重较大，特别是向互联网渠道客户分销的收入占总收入的比重较大。由于体育版权行业的特殊性以及新英体育运营战略，向互联网渠道分销的非独占性版权会集中于几个较大的客户，故客户集中度较高。如个别客户存在资金困难，将一定程度上影响版权分销收入。

针对上述问题，新英体育将采取如下的措施：

1、无法继续取得或失去已取得高端体育版权的应对措施

市场顶级体育版权资源方签订版权销售合同的期限一般为三至五年，英超联赛的版权则是三年一周期，目前苏宁体育与英超公司是签约到 2021/2022 赛季。未来，新英体育将依托自身优良的版权运营能力和运营经验，继续争取高端体育版权，包括但不限于英超联赛版权以及其他体育项目版权。如新英体育在确定失去 2019/2022 赛季英超版权后，已顺利拿下欧足联 2018 年-2022 年系列赛事的新媒体版权。

2、核心创始人员以及核心层人员流失的应对措施

作为公司运营的核心，李建光和喻凌霄分别保证尽力促使管理团队的稳定。李建光先生承诺：“本次交易完成后，本人承诺尽力促使新英体育的原管理团队、核心层人员自本次交易标的资产交割日起 42 个月内保持稳定。”喻凌霄先生承诺：“本次交易完成后，本人承诺自新英体育 100%的股权完成交割之日起 42 个月内确保在标的公司持续任职，并尽力促使新英体育的原管理团队、核心层人员自本次交易标的资产交割日起至 42 个月内保持稳定；本次交易后，本人承诺在新英体育及其子公司/参股公司（以下并称“新英体育”）任职期间，不得在当代明诚及其子公司/控股公司（以下并称“当代公司”）、新英体育以外，从事与新英体育现有主营业务相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务；不在同新英体育现有主营业务存在相同或者类似业务的公司任职或者担任任何形式的顾问；不以当代公司或新英体育以外的名义为新英体育现有客户提供相同或相似的产品或服务。”

第四部分 收益法咨询分析

现金流折现方法（DCF）是通过将资产组未来预期净现金流量折算为现值，估算资产组价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产组在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出咨询。其适用的基本条件是：资产组具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有关联稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其咨询结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

1、本次收益法的具体思路

对纳入咨询范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型，结合产权持有单位提供的盈利预测资料，测算资产组未来经营活动导致的现金流量的现值。

2、咨询模型

本次咨询的基本模型为：

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

式中：

P：咨询对象经营性资产的价值；

R_i：咨询对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：咨询对象的未来经营期；

3、收益指标

收益口径包括资产使用过程中产生的归属于资产组现金流（R）和最终处置时产生的现金流量（P_n），其中，资产使用过程中产生的归属于资产组现金流（R）的计算公式如下：

$$R = \text{EBIT} + \text{折旧摊销} - \text{追加资本}$$

EBIT 为息税前利润，其计算公式如下：

EBIT=主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加+其他业务利润-营业费用-管理费用

其中：追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

4、折现率

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。本次咨询采用（所得）税前资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ，确定折现率 r 的计算公式如下：

$$r = \frac{r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e}{1 - t}$$

式中： w_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e ：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e ：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中： r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

β_u ：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1 - t) \times \frac{D_i}{E_i}}$$

β_i ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

5、收益期限

被咨询资产组在未来能够以其经营规划持续经营。本次咨询假设资产组寿命到期后可更新。本次确定经营限期为永续期。

鉴于资产组状况和经营状况，并结合产权持有单位提供的盈利预测，本次咨询将收益期限分为两个阶段：

（1）第一个阶段为基准日到 2024 年。根据产权持有单位的预测，从咨询基准日到 2024 年，经营收入继续上升，达到目前资产规模下公平合理的收益水平。

（2）第二个阶段为 2025 年到永续经营期。资产组保持第一阶段最大销售水平及经营水平，现金流量保持在第一阶段水平。

6、年中折现的考虑

考虑到现金流量在未来收益年度内全年都在发生，而不是只在年终发生，因此现金流量折现时间均按年中（期中）折现考虑。

第五部分 咨询结论

一、咨询结论

根据 SUPER SPORTS MEDIA INC.提供的相关资料，结合本次咨询目的，在履行相关清查程序的情况下，对与商誉相关的资产组预计未来现金流量的现值进行了咨询，得出 SUPER SPORTS MEDIA INC.与商誉相关资产组（剥离新爱体育）预计未来现金流量的现值在咨询基准日（2019 年 4 月 30 日）的咨询结果为 497,600.00 万元。

二、特别风险提示

1、本次咨询是在资产组产权持有单位基准日财务报表未经审计基础上进行的。

2、根据 2019 年 5 月 8 日当代明诚临 2019-054 号公告，西甲版权由当代明诚子公司 Nice International Sports 转移给新英体育，本次咨询预测了西甲版权的收益。

3、为了本次咨询，我们采用了一些上市公司的有关财务报告和股票交易数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述财务报告和交易数据，我们假定上述财务报告和有关交易数据均真实可靠。我们的估算依赖该等财务数据的事实，并不代表我们表达任何对该财务资料的正确性和完整性的任何保证。

4、本次咨询结果是为本次咨询目的服务，根据公开市场原则和一些假设前提下对咨询对象的公平市场价值的咨询。本次咨询所涉及的资产组价值是建立在资产组产权持有单位制定的盈利预测基础上的。我们的咨询假设是在目前条件下，对委估对象未来经营的一个合理预测，如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，则会影响上述营业收入预测的实现程度。我们在此提醒委托方和相关报告使用人，本咨询机构并不保证上述假设可以实现，也不承担实现或帮助实现上述假设的义务。

5、本次咨询采用的盈利预测数据由资产组产权持有单位申报，并对其提供资料 and 预测数据的真实性、合法性、完整性负责，本咨询机构对其预测的合理性进行了必要的复核。

6、本次咨询未考虑评估范围以外的法律问题，未考虑特殊的交易可能追加的付出，也未考虑咨询基准日后的资产市场变化情况，包括可能发生抵押、质押、担保、拍卖等对咨询结论的影响。

7、本次咨询结果有效期内若资产数量发生变化，应根据原咨询方法对咨询进行相应调整；在本次咨询结果有效期内若资产价格标准发生变化并对咨询产生明显影响时，委托方应及时聘请咨询机构重新确定咨询。

8、本报告咨询是在设定所评估的资产现有用途不变、持续经营条件下确定的在用价值，本咨询结果是对 2019 年 4 月 30 日这一基准日被估资产组价值的客观反映。

9、本次咨询是基于咨询假设成立的前提条件下进行的，如咨询假设发生变化或不再适用，将对咨询结论产生重要影响或导致评估结论无效。

湖北众联资产评估有限公司
二〇一九年五月二十八日

