

北京中企华资产评估有限责任公司

关于

**《关于请做好武汉当代明诚文化股份有限公司非公开发
行股票发审委会议准备工作的函》之回复报告**

二〇一九年六月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2019 年 5 月 13 日出具的《关于请做好武汉当代明诚文化股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）收悉，北京中企华资产评估有限责任公司对告知函所列问题认真进行了逐项落实，并逐项进行了回复说明。

本回复报告中所用释义与《申万宏源证券承销保荐有限责任公司、天风证券股份有限公司关于武汉当代明诚文化股份有限公司 2017 年度非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》保持一致。

1、关于商誉。报告期末，申请人商誉账面价值 38.99 亿元。其中，收购新英开曼、耐丝国际及 Borg.B.V 分别形成商誉 23.68 亿元、0.44 亿元及 3.85 亿元。请申请人进一步说明：（1）涉及商誉形成的历史股权收购或对外投资情况及其商誉的计量情况；（2）结合上述历次交易作价或评估的参数、盈利预测数据说明报告期的实现情况及其差异；（3）结合前述情况说明减值测试的相关参数与假设的合理性，与历史评估或交易作价相关参数与假设的一致性；（4）2017 年及 2018 年末耐丝国际及 Borg.B.V 可收回金额的确定方法，前后年度确认方法存在差异的原因及合理性，减值测试中资产组是否发生变化，变化依据是否充分；（5）2018 年末对新英开曼收购商誉减值测试的资产组、关键假设、重要参数与购买日是否保持一致，如存在差异，请说明差异产生的原因及合理性；（6）对照《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》分析申请人商誉减值测试的合规性。保荐机构、申请人会计师、评估师发表核查意见。

回复：

（二）结合上述历次交易作价或评估的参数、盈利预测数据说明报告期的实现情况及其差异；

1、新英开曼历次交易作价或评估的参数、盈利预测及报告期内的实现情况及其差异

①新英开曼历次交易评估情况及评估结果差异分析

北京中企华资产评估有限责任公司因上市公司收购新英开曼和本次非公开发行分别出具了《武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.股东全部权益评估报告》中企华评报字(2017)第 1186 号和《武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.股东全部权益评估报告》中企华评报字(2018)第 1200 号。

评估基准日分别为：2017 年 5 月 31 日和 2017 年 12 月 31 日。

评估目的均为：武汉当代明诚文化股份有限公司拟购买 SUPER SPORTS MEDIA INC.股权，为此需要对评估基准日 SUPER SPORTS MEDIA INC.的股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

评估对象均为：SUPER SPORTS MEDIA INC.的股东全部权益价值。

评估范围均为：被评估单位的全部资产及负债。

中企华评报字(2017)第 1186 号评估报告评估结论为：SUPER SPORTS MEDIA INC.评估基准日合并总资产账面值为 112,572.28 万元；负债账面值为 35,154.65 万元；归属母公司净资产账面值为 77,417.63 万元。收益法评估后的净资产价值为 354,167.93 万元。

中企华评报字(2018)第 1200 号评估报告评估结论为：SUPER SPORTS MEDIA INC.评估基准日合并总资产账面值为 107,168.97 万元；负债账面值为 20,912.53 万元；归属母公司净资产账面值为 86,256.44 万元。收益法评估后的净资产价值为 345,849.84 万元。

评估基准日为 2017 年 12 月 31 日的评估报告相对评估基准日为 2017 年 5 月 31 日评估报告：账面归母净资产增加 8,838.81 万元，评估结果减少 8,318.09 万元，差异原因是美元汇率变化。SUPER SPORTS MEDIA INC.的主要收入、成本为美元，评估时也是先按照美元基准日汇率换算成人民币进行预测，故其股权价值按照美元核算更为准确，2017 年 12 月 31 日美元兑换人民币为 6.5342，2017 年 5 月 31 日美元兑换人民币为 6.8633，按照基准日汇率折算，其评估结果分别为 52,929.18 万美元和 51,603.15 万美元，按照美元计价评估结果是增加的。

基准日为 2017 年 5 月 31 日与基准日为 2017 年 12 月 31 日的两次评估报告具体差异分析如下：

单位：万元/万美元

项目	基准日为 2017 年 5 月 31 日				基准日为 2017 年 12 月 31 日				差异率	
美元 汇率	6.8633				6.5342				收入	成本
科目	收入		成本		收入		成本			
计量 方式	人民币计量	美元计量 (A)	人民币计 量	美元计量 (B)	人民币计量	美元计量 (a)	人民币计 量	美元计量 (b)	(a-A) /A	(b-B) /B
2018 年	103,766.22	15,119.00	51,380.25	7,486.23	96,933.61	14,834.81	49,414.33	7,562.41	-1.88%	1.02%
2019 年	103,756.92	15,117.64	48,914.68	7,126.99	99,711.90	15,260.00	47,285.28	7,236.58	-0.94%	1.54%
2020 年	118,583.07	17,277.85	49,639.88	7,232.65	114,314.65	17,494.82	48,345.02	7,398.77	1.26%	2.30%
2021 年	163,194.96	23,777.91	97,473.16	14,202.08	156,572.62	23,962.02	94,168.61	14,411.65	0.77%	1.48%
2022 年	143,958.07	20,975.05	72,868.12	10,617.07	138,472.89	21,192.02	70,767.55	10,830.33	1.03%	2.01%
计量 方式	人民币计量		美元计量 (C)		人民币计量		美元计量 (c)		(c-C) /C	
评估 值	354,167.93		51,603.15		345,849.84		52,929.18		2. 57%	

新英开曼的主要收入、成本为美元，评估师在评估时是先按照美元基准日汇率换算成人民币进行预测，故对比差异率时按照美元核算更为准确。2017 年 12 月 31 日美元兑换人民币汇率为 6.5342，2017 年 5 月 31 日美元兑换人民币汇率为 6.8633，按照基准日汇率折算。由上表可知，两次评估报告在不同的基准日，对于新英开曼收入和成本预测差异不大，预测期间内收入的平均差异率为 -0.05%，成本的平均差异率为 1.67%。新英开曼的股权价值评估结果按照美元计价分别为 52,929.18 万美元和 51,603.15 万美元，二者差异不大，差异率为 2.57%。

②新英开曼盈利预测情况

申请人按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 11 号—上市公司公开发行证券募集说明书》的要求披露，聘请中审众环会计师对 2018 年下半年及 2019 年盈利预测进行了审核，并出具众环专字（2018）011650 号《盈利预测审核报告》，盈利预测简要数据如下所示：

单位：万元

项 目	2018 年预测数			2019 年预测数
	1-6 月实际数	7-12 月预测数	合计	
营业总收入	37,094.96	57,459.16	94,554.12	122,324.65
营业利润	13,541.80	-35,724.31	-22,182.50	18,192.67
利润总额	13,449.37	-35,724.31	-22,274.94	18,192.67
净利润	12,345.92	-38,396.01	-26,050.10	13,755.11
归属于母公司股东的净利润	-	-28,356.93	-16,011.01	31,471.38

注：2018 年盈利预测报告中归属于母公司股东的净利润为-16,011.01 万元，扣除回购员工持股计划所导致的费用 45,323.71 万元，归属于母公司股东的净利润为 29,312.70 万元

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于Super Sports Media Inc 备考盈利预测实现情况的专项审核报告》众环专字（2019）010858号，2018年归属于母公司所有者的净利润实际实现数为-14,519.17万元，相比盈利预测数-16,011.01万元，超额实现1,491.84万元。

③评估报告、盈利预测数据说明报告期的实现情况及其差异

报告期为 2016 年至 2018 年期间，以 2017 年 5 月 31 日为基准日的中企华评报字(2018) 第 1186 号《评估报告》收益法评估预测 2017 年 6 月至 2022 年及永续期间新英开曼收益情况，以 2017 年 12 月 31 日为基准日的中企华评报字(2018) 第 1200 号《评估报告》收益法评估预测 2018 年至 2022 年及永续期间新英开曼收益情况，中审众环会计师出具的众环专字（2018）011650 号《盈利预测审核报告》对 2018 年下半年及 2019 年盈利预测进行了审核。

以 2017 年 5 月 31 日为基准日的中企华评报字(2018) 第 1186 号《评估报告》预测新英开曼 2017 年归属于母公司股东的净利润为 24,470.59 万元，新英开曼 2017 年实现归属于母公司股东的净利润为 26,987.07 万元，超额完成(2018) 第 1186 号《评估报告》预测 2,516.48 万元。

2018 年业绩实现情况与《盈利预测报告》众环专字（2018）011650 号、以 2017 年 12 月 31 日为基准日的中企华评报字(2018)第 1200 号《评估报告》对比情况如下：

项 目	2018 年 盈利 预测 (A)	第 1200 号 《评 估报 告》 预测 (B)	2018 年 实现数 (C)	盈利预测与 实现数的差 异 (D=C-A)	第 1200 号《评估报告》与实 现数的差异 (E=C-B)
归属于母公司股东的 净利润	-16,0 11.01	-17,4 80.35 (注)	-14,519 .17	1,491.84	2,961.18
扣除回购费用归属于 母公司股东的净利润	29,31 2.70	27,92 2.89	30,884. 07	1,571.37	2,961.18

注 1：2018 年发生回购员工持股计划，两次评估报告均未将其列入其收益法评估参数当中而是将其从评估结果扣除该部分的价值，为将评估报告与新英开曼 2018 年业绩实现调整为可比口径，评估预测的 2018 年归属于母公司股东的净利润为包含回购员工持股计划费用的金额。

注 2：在计算回购员工持股计划导致的费用时，盈利预测报告使用的汇率为盈利预测报告的基准日 2018 年 6 月 30 日汇率 6.6166，计算结果是 45,323.71 万元，实际实现数据使用的汇率为 2018 年度平均汇率 6.62821，计算结果是 45,403.24 万元，评估报告扣除的回购员工持股计划费用为实际实现数据 45,403.24 万元。

从上表显示，扣除回购员工持股计划所导致的费用，新英开曼 2018 年实现中企华评报字(2018)第 1200 号《评估报告》的收益预测。

2、耐丝国际

根据《武汉道博股份有限公司拟收购 Nice International Sports Limited 全部股权评估报告》中企华评报字【2016】第 1093 号，由于评估对象耐丝国际为投资公司主要资产为其持有的 BORG B.V.的股权，故耐丝国际不适用收益法和市场法评估，采用资产基础法评估。故评估过程中不涉及收益法及盈利预测。

采用资产基础法评估中对主要长期投资 BORG B.V.的股权投资采用市场法评估，评估结果为“BORG B.V.的股东全部权益价值为 51,880.92 万元至 71,568.72 万元之间。耐丝国际持有 BORG B.V.的 46%的股权，为人民币 23,865.22 万元至 32,921.61 万元之间。”上市公司在参考上述估值区间后，经与转让方协商后确定此次交易价格为 29,032.50 万元。

申请人自 2016 年收购耐丝国际至 2018 年经营业绩的简要情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业总收入	773.70	6,218.86	25,148.99
净利润	-2,564.15	2,109.15	3,029.33

注：耐丝国际上述财务数据为合并BORG B.V.的并表数据

3、Borg.B.V

(1) 收购 Borg.B.V 评估及评估主要参数情况

根据《武汉道博股份有限公司拟收购 Nice International Sports Limited 全部股权评估报告》中企华评报字【2016】第 1093 号，由于 BORG B.V.的主要资产为对 MBS 公司的长期投资，该公司的主营业务为职业球员和青年球员的经纪业务以及俱乐部的咨询服务，由 MBS（西班牙）和 MBS（英国）分别在西班牙境内和英国境内具体实施。经纪公司的主要收入包括日常向俱乐部收取的以球员薪资为基础的经纪佣金，更多的收入来源与球员转会时收取的以会费为基础的经纪佣金，同时还有球队因特定事项发放的奖金。MBS 经营主要依靠其成熟而清晰的商业和盈利模式，同时掌握欧洲各大顶级联赛球员、教练和俱乐部的核心渠道资源。评估师对 BORG B.V.分别采用交易案例比较法和上市公司比较法对 BORG B.V.的股东全部权益价值进行了评估。

交易案例比较法中，对于贵人鸟股份有限公司(贵人鸟)下属全资子公司贵人鸟（香港）有限公司签订协议增资西班牙足球经纪公司 The Best Of You Sports 案例，采用 EV/EBITDA 指标测算 Borg B.V.的企业价值倍数(EV/EBITDA)确定为 33.28，公司股东全部权益价值为 73,685.00 万元人民币。对上海复娱文化传播股份有限公司(ST 复娱)下属全资子公司复娱文化(香港)有限公司签订协议收购 START, SGPS, S.A 公司部分股权案例，采用市值/所属球员价值，公司股东全部权益价值为 51,880.92 万元人民币。

最终市场法估值结果为：BORG B.V.的股东全部权益价值为 51,880.92 万元至 71,568.72 万元之间。耐丝国际持有 BORG B.V.的 46%的股权，为人民币 23,865.22 万元至 32,921.61 万元之间。

上市公司比较法中，以投入资本收益率 ROIC、增长率 g、所得税率 T、球员价值/EBITDA 作为比较指标，以 BORG B.V.相关数据作为比较基数，对可比

公司的 EV/EBITDA 进行修正作为 BORG B.V.适用的企业价值倍数。经测算，收购时 BORG B.V.适用的企业价值倍数为 38.57 倍，即公司股东全部权益价值为 58,302.80 万元。

(2) 报告期内经营业绩情况公司自 2016 年收购 BORG B.V.至 2018 年经营业绩简要情况如下：

单位：万欧元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业总收入	558.12	814.96	931.21
净利润	-60.88	227.37	360.03

注：BORG B.V.2016 年亏损的主要原因为对 89.73 万欧元的往来款全额计提减值

按照外管局 2018 年 12 月 31 日汇率 7.8473 换算，2018 年净利润折算人民币为 2825.26 万元。

由于 Borg B.V.所处的经济、技术或者法律等环境与本公司不同，为使其管理团队尽快理解并适应境内上市公司信息披露及监管要求，双方在业务开展及管理要求上多次讨论，一定程度上影响了 Borg B.V.公司日常经营活动开展。

(3) 报告期内 BORG B.V.业绩波动原因分析

BORG B.V.2015 年至 2018 年 EBITDA 主要财务指标变化情况如下：

单位：人民币万元

科目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 度
营业收入	4,454.33	4,087.01	6,358.59	7,307.45
营业成本	1,672.73	1,275.16	1,887.26	1,784.25
管理费用	557.29	2,536.19	1,660.61	1,398.81
财务费用	26.91	13.73	3.34	-45.67
资产减值损失	174.24	769.93	42.68	211.91
税前利润	2,023.22	-570.41	2,359.48	3,721.83
财务费用	26.91	13.73	3.34	-45.67
剥离子公司造成坏账	157.97	657.09	-	-
折旧	6.19	14.04	16.40	15.94
EBITDA	2,214.30	114.44	2,379.22	3,692.11

公司收购 Borg B.V 自 2016 年 10 月纳入上市公司合并范围后，报告期内，2017 年和 2018 年 Borg B.V 经营业绩稳步提升，2018 年 EBITDA 为 3,692.11 万

元，较收购完成前的 2015 年增加了 1,477.81 万元、增幅为 66.74%。

报告期内，2016 年业绩出现了波动下降的情况，2016 年度 Borg B.V 的 EBITDA 较 2015 年度下滑 2,099.86 万元、降幅 94.83%，主要原因包括：1、并购而发生的中介费用及人事结构调整导致当期管理费用较往年上升 1,978.89 万元；2、并购过程中经纪人变动导致的球员佣金收入减少 367.32 万元。报告期内，2016 年公司并表 Borg B.V 期间较短（2016 年 10 月-12 月），2016 年处在并购整合期，并购过程发生的偶发性的人事结构调整费用和并购中介费用导致了 2016 年当年的业绩下滑，整合完成后 Borg B.V 业绩在 2017 年及 2018 年已逐步回升，较收购完成前的 2015 年有较大幅度的提升。

耐丝国际收购 Borg.B.V 时以 2015 年净利润计算市盈率为 40.38 倍，以 2017 年净利润计算的市盈率为 29.98 倍，以 2018 年净利润计算的市盈率为 28.94 倍，2017 年和 2018 年的市盈率均低于收购时的市盈率。

Borg B.V.公司主要从事职业球员和青年球员的经纪业务以及俱乐部的咨询服务，由 MBS(西班牙)和 MBS(英国)分别在西班牙境内和英国境内具体实施。MBS 致力于为玩家和俱乐部提供专业的、创新的服务，注重体育明星与俱乐部资源的开发。经过多年行业积累，MBS 与 Messi（梅西）、Iniesta（伊涅斯塔）、Piqué（皮克）、Luis Suárez（路易斯·苏亚雷斯）等知名球员，巴塞罗那、拜仁慕尼黑、阿森纳、曼城等俱乐部建立了紧密的合作关系，在掌握国际优质体育资源方面具有显著优势。在资源储备方面，MBS 凭借自身在行业中的口碑与影响力，先后签约了近 30 名 18 岁以下的年轻优秀球员，并同时与 30 多位青少年优秀球员保持着密切的联系。在经纪业务方面，MBS 与百事可乐、尼桑、雷诺、三星、高乐高、乌拉圭电信、西班牙锐高仕等一大批全球知名品牌开展合作，建立了深厚、多元的品牌资源基础。

MBS 收入主要为经纪收入，共有约 20 名职业足球经纪人，主要分布在西班牙各地区、葡萄牙和英国。经纪人团队负责人为佩雷·瓜迪奥拉，其被国际媒体评为“全球十大足球经纪人”之一。截至 2018 年末，MBS 共签约 119 名签约球员，其中签约的职业球员中近 80%在欧洲一级别职业联赛效力、签约的半职业球员中多名球员在 18/19 赛季进入 1 队、签约的青年球员中近 50%来自西甲三巨头&西班牙各级别青年国家队，形成了金字塔形的球员储备结构，丰富的青年球员、

半职业球员的储备，与巴萨、皇马等球队的深入合作，为未来球员的培训、流动与升值打下了良好的基础。

2015 年-2018 年，MBS 签约球员数量如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
职业球员	31	19	15	6
半职业球员	25	24	17	13
青年球员	55	62	42	30
教练	8	5	5	1
合计	119	110	79	50

公司所处的经济、技术或者法律等环境、管理团队配置，自并购日至 2016 年 12 月 31 日并未发生明显变化，公司签约各层次球员数量对比 2015 年度均有不同程度上升，其核心球员资产发展情况良好，故公司 2016 年度未对该商誉计提减值。

（三）结合前述情况说明减值测试的相关参数与假设的合理性，与历史评估或交易作价相关参数与假设的一致性；

1、新英体育收购时点评估报告的主要参数、假设与商誉减值测试主要参数比较情况

2017 年 7 月 12 日，上市公司与新英体育股东签署《Super Sports Media Inc. 可出售证券买卖协议》，其交易价格主要参考当时以收益法为基础进行评估的评估结果，2018 年 8 月 31 日，该交易完成交割。2018 年 12 月 31 日，公司对其进行商誉减值测试时，商誉减值测试相关参数与前期收购时《评估报告》收益法主要评估参数对比如下：

对比指标	以 2017 年 5 月 31 日为基准日评估报告（收购时点）	2018 年 12 月 31 日（本次商誉减值测试）
关键假设 1	被评估单位提供的主要合同能够履行	产权持有单位提供的主要合同能够履行
关键假设 2	假设国际体育市场版权竞争能够保持目前的状况	假设国际体育市场版权竞争能够保持目前的状况
关键假设 3	假设被评估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	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

关键假设 4	市场份额为国内版权分销市场规模的 20%，作为新英体育在永续期内每年版权取得成本，收入与成本的比例历史平均水平为 2.4 倍	市场份额为国内版权分销市场规模的 20%，作为新英体育在永续期内每年版权取得成本，收入与成本的比例历史平均水平为 2.4 倍
2017-2023 年期间预测期平均毛利率	49.03%	49.31%
折现率	14.16%	17.86%（注）

注：2018 年 12 月 31 日商誉减值评估报告计算资产组可回收现值使用的税前折现率为 17.86%，以 2017 年 5 月 31 日为基准日评估报告采用的折现率参数为所得税税后折现率。2018 年，公司按照证监会于 2018 年 11 月 16 日发布的《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》要求，在对新英体育商誉减值测试时自由现金流的计量方式，采用税前折现率对资产组税前自由现金流进行折现，从而得到资产组预计可回收金额。2018 年 12 月 31 日商誉减值时采用的税前折现率 17.86%，按照企业所得税税率 25%折算为 13.40%，与 2017 年 5 月 31 日为基准日评估报告采用的折现率差异不大。

综上，新英体育商誉减值测试相关参数及假设与交易收购时点评估报告的相关参数及假设不存在重大差异，减值测试的相关参数与假设合理，与历史评估或交易作价相关参数与假设的一致性。

2、耐丝国际收购时点评估报告的主要参数、假设与商誉减值测试主要参数比较情况

2016 年 6 月 30 日，公司收购耐丝国际时，根据《武汉道博股份有限公司拟收购 Nice International Sports Limited 全部股权评估报告》中企华评报字【2016】第 1093 号，由于评估对象耐丝国际为投资公司主要资产为其持有的 BORG B.V. 的股权，故耐丝国际不适用收益法和市场法评估，采用资产基础法评估。采用资产基础法评估中对主要长期投资 BORG B.V. 的股权投资采用市场法评估，评估结果为“BORG B.V. 的股东全部权益价值为 51,880.92 万元至 71,568.72 万元之间。耐丝国际持有 BORG B.V. 的 46% 的股权对应的评估结果为人民币 23,865.22 万元至 32,921.61 万元之间。”上市公司在参考上述估值区间后，经与转让方协商后确定此次交易价格为 29,032.50 万元。

2017 年，申请人对耐丝国际商誉减值测试与收购时点一致，采用资产基础

法评估，2017 年耐丝国际商誉减值测试相关参数、假设与收购时点评估报告不存在重大差异。

2017 年耐丝国际股东全部权益价值资产基础法评估结果为 55,745.29 万元，耐丝国际及 Borg.B.V 组成的资产组组合在合并报表层面的账面价值为 52,208.96 万元，未发生减值。

2018 年，申请人根据生产经营活动方式和对资产的决策方式进行独立管理的需要，将耐丝国际单独认定为一个资产组，并采用收益法确认其可收回金额。导致本期减值测试的相关参数及假设与历史评估作价相关参数及假设发生变化。

2018 年末，申请人聘请了具有证券期货相关业务资格的众联评估，明确约定由其对包含商誉的资产组或资产组组合的预计未来现金流量现值估计出具专业报告。依据评估目的，以公开市场交易、持续经营等为假设前提，众联评估对耐丝国际资产组（不包括 BORG B.V.）的商誉相关的资产组预计未来现金流量可收回金额进行评估结果为 40,209.77 万元，高于公司 2018 年末包含商誉的资产组账面价值 16,388.55 万元，故经测试，资产组商誉未发生减值。

如果 2018 年末与收购时点采用相同评估参数、假设，对耐丝国际包含 Borg.B.V 股权的采用资产基础法进行评估，测算相应的资产组的可回收金额是否高于包含商誉资产组账面价值，具体测算过程如下：

资产组范围	耐丝国际不包含对 Borg.B.V 的长期股权投资	耐丝国际包含对 Borg.B.V 的长期股权投资
评估方式	收益法	资产基础法
资产组可回收金额	40,209.77	60,964.57（注）
含商誉资产组账面价值	16,388.55	54,579.15
是否存在减值	否	否

注：2018 年 12 月 31 日耐丝国际经审计账面净资产为 47,682.11 万元，Borg.B.V 的 70%股权长期股权投资评估值较账面价值增值额为 13,282.46 万元，调整后耐丝国际净资产按资产基础法的评估值为 60,964.57 万元。

经测算，如果 2018 年末与收购时点采用相同评估参数、假设，对耐丝国际包含 Borg.B.V 股权的采用资产基础法进行评估，测算相应的资产组的可回收金

额为 60,964.57 万元，高于包含商誉资产组账面价值 54,579.15 万元。即公司对耐丝国际根据按照单项资产组收益法及耐丝国际包含 Borg.B.V 股权资产组组合资产基础法计算方式对耐丝国际商誉进行减值测试，均未发生减值。

2018 年末减值测试的相关参数及假设与历史评估相关参数及假设发生变化未对商誉减值测试产生不利影响，如采用与历史评估一致评估方法测试商誉减值情况，耐丝国际资产组商誉未发生减值。

综上，耐丝国际 2018 年商誉减值评估方式变化导致评估相关参数及假设与 2017 年商誉减值评估及 2016 年交易作价评估相关参数及假设发生变化，但未对耐丝国际商誉减值测试产生不利影响，如采用与历史评估一致评估方法测试商誉减值情况，耐丝国际资产组商誉亦未发生减值。

3、Borg.B.V收购时点评估报告的主要参数、假设与商誉减值测试主要参数比较情况

2016 年 10 月 2 日，公司参考 Borg.B.V.股权市场法的评估结果，以 1,800 万欧元继续收购的 BORG B.V.23.97%的股权，从而持有 Borg.B.V.股权至 70%，Borg.B.V 正式成为耐丝国际控股子公司，纳入耐丝国际报表合并范围。

Borg.B.V 前期收购时的市场法主要评估参数与历年商誉减值测试参数情况如下：

市场法评估参数	并购时点	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
假设一	假设估值基准日后被估值单位持续经营	假设估值基准日后被估值单位持续经营	假设估值基准日后被估值单位持续经营
假设二	假设估值基准日后被估值单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化	假设估值基准日后被估值单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化	假设估值基准日后被估值单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化
假设三	假设估值基准日后被估值单位所	假设估值基准日后被估值单位所处国	假设估值基准日后被估值单位所处国

	处国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化	家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化	家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化
假设四	假设和被估值单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等估值基准日后除已知事项外不发生重大变化	假设和被估值单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等估值基准日后除已知事项外不发生重大变化	假设和被估值单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等估值基准日后除已知事项外不发生重大变化
假设五	假设估值基准日后被估值单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务	假设估值基准日后被估值单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务	假设估值基准日后被估值单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务
假设六	假设被估值单位完全遵守所有相关的法律法规	假设被估值单位完全遵守所有相关的法律法规	假设被估值单位完全遵守所有相关的法律法规
假设七	假设估值基准日后无不可抗力对被估值单位造成重大不利影响	假设估值基准日后无不可抗力对被估值单位造成重大不利影响	假设估值基准日后无不可抗力对被估值单位造成重大不利影响
假设八	假设被估值实体遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项	假设被估值实体遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项	假设被估值实体遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项

假设九	假设估值基准日后被估值实体在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除估值报告中披露事项外不发生重大变化		假设估值基准日后被估值实体在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除估值报告中披露事项外不发生重大变化		假设估值基准日后被估值实体在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除估值报告中披露事项外不发生重大变化			
流动性折扣	30.00%		30.00%		30.00%			
市场法评估值	58,302.49		68,425.91		75,498.44			
对比对象	锡尔克堡足球俱乐部	罗马体育俱乐部	奥胡斯精英俱乐部	锡尔克堡足球俱乐部	波尔图足球俱乐部	奥胡斯精英俱乐部	阿纳森控股有限公司	锡尔克堡足球俱乐部
(1)投入资本收益率	1.0500	1.0200	1.0130	1.0098	1.0101	1.0164	1.0118	1.0093
(2)EBITDA 增长率	1.0500	1.0400	1.0088	1.0101	1.0151	1.0199	1.0127	1.0072
(3)球 员 价 值 /EBITDA	1.0900	0.8000	0.9998	1.0094	1.0075	1.0028	1.0081	1.0100
(4)所得税率	1.0100	0.9400	1.0012	1.0012	1.0000	1.0012	1.0020	1.0012
(5)合计修正系数 (=(1)*(2)*(3)*(4))	1.2137	0.7977	1.0229	1.0307	1.0331	1.0408	1.0350	1.0280
(6)企业价值倍数	35.31	42.98	49.26	30.79	11.36	35.29	34.91	31.05
(7)调整后企业价值倍数(=(5)*(6))	42.85	34.28	50.39	31.74	11.74	36.72	36.13	31.92

(8)企业价值倍数 平均(=(7)算术平 均值)	38.57	41.06	29.13
(9) EBITDA(人 民币万元)	2,214.30	2,379.22	3,692.11
(10)非经营性资 产、负债(人民 币万元)	-2,116.28	60.62	314.94
(11)企业经营价值 (=(8)*(9)+(10),人 民币万元)	83,289.72	97,751.39	107,539.98
(12)流动性折扣	30.00%	30.00%	30.00%
(13)市场法评估值 (=(11)*(1-(12)), 人民币万元)	58,302.49	68,425.91	75,498.44

注：公司通过选取具有可比性的参考企业，根据参考企业投入资本收益率、EBITDA 增长率、所得税率、权益价值/球员价值等参数对参考企业平均企业价值倍数进行调整后，取其平均值对 Borg.B.V 进行估值。市场法评估值结果为 Borg.B.V. 股东 100% 全部权益价值。(1) Borg.B.V 减值测试与收购时评估报告时采用的对比对象不存在重大差异

上市公司前期收购 Borg.B.V 时，评估师采用从彭博资讯中查找可比上市公司作为比较法中所需的对象。经查询欧洲可比上市公司的经营情况、财务数据和发展周期，评估师认为相对于尤文图斯、本菲卡、阿贾克斯等公司，Borg.B.V 下属经营主体 MBS 公司的核心球员经纪收入规模较小，且球员储备结构以青年球员及半职业球员为主，后续业务发展空间基于与欧洲大型俱乐部的合作深度与广度，其经营情况更接近于中小型市值的同类上市公司。

因此，评估师从彭博资讯中查找 17 家同类上市公司，通过 EV/EBITDA 排序后，剔除了经营状况较差或者市值异常，EV/EBITDA 值小于 0 的公司，以及经营规模比较大，盈利能力较好，处于成熟期，EV/EBITDA 值小于 10 的公司，最后在 EV/EBITDA 大于 10 的公司中选取了位于中位值的 2 家可比公司，即锡尔克堡

足球俱乐部及罗马股份公司。

2017 年、2018 年商誉减值测试采用的市场法评估遵循了一贯性原则，仍然在 EV/EBITDA 大于 10 的同业公司中进行选取。鉴于罗马体育俱乐部 2017 年、2018 年因出售明星球员取得较高转会收益，使其球员价值和 EBITDA 数值变化较大，罗马体育俱乐部 EV/EBITDA 数值从 2015 年 42.98 倍变化为 2017 年的 9.75 倍和 2018 年的 7.95 倍，导致其在 2017 年、2018 年从可比对象中剔除，同时，2017 年奥胡斯精英俱乐部因 EV/EBITDA 大于 10 成为可比对象。2018 年，随着同行业公司的发展变化，新增波尔图足球俱乐部及阿森纳控股公共有限公司（两者的 EV/EBITDA 均大于 10）两家可比对象。新增可比对象后，2018 年的 EV/EBITDA 值有所下降，相比收购时，估值更加谨慎。

因此，综合以上分析过程，Borg.B.V 的减值测试与收购时的评估报告，在选取标准上遵循了一贯性原则，选取的对比对象不存在重大差异。

（2）Borg.B.V 减值测试与收购时评估报告时采用修正系数等相关参数不存在重大差异

上市公司前期收购 Borg.B.V 与 2017 年、2018 年商誉减值测试时，评估师均以投入资本收益率、EBITDA 增长率、球员价值/EBITDA、所得税率做为比较指标，以 BORG B.V.相关数据作为比较基数，通过比较分析测算各可比对象适用的可调整系数，最终得出 Borg.B.V 适用的企业价值倍数。

修正系数的测算过程为：

①选择可比对象，将投入资本收益率、EBITDA 增长率、球员价值/EBITDA、所得税率等四项作为主要对比指标，按照以下打分公式测算调整系数：

A、主要指标打分结果=（可比上市公司数据-BORG B.V.合并数据）/BORG B.V.合并数据；

B、调整系数=100±主要指标打分结果。

②将各可比对象的四项调整系数相乘得到各自的综合调整系数

综合调整系数=投入资本收益率调整系数×EBITDA 增长率调整系数×所得税率调整系数×球员价值/EBITDA 调整系数

③根据彭博资讯查询到各可比对象的企业价值倍数，利用上述综合调整系数，得到各可比对象调整后的企业价值倍数

各可比对象调整后企业价值倍数=原始企业价值倍数×综合调整系数

④以各可比对象调整后企业价值倍数的平均值作为 Borg.B.V2018 年度适用的企业价值倍数。

另外，Borg.B.V 进行商誉减值测试时，除对被评估单位的持续经营能力、所处地区社会经济环境、国家宏观政策等设置一般假设外，无其他与评估相关的重要假设，与交易收购时评估报告一致。 综上，Borg.B.V 商誉减值测试相关参数及假设与交易收购时点评估报告的相关参数及假设不存在重大差异，减值测试的相关参数与假设合理，与历史评估或交易作价相关参数与假设的一致性。

评估师核查意见

经核查，评估师认为：评估机构复核了历史出具的评估报告中的参数、盈利预测数据，对比了前述评估报告中盈利预测数据的实际完成情况。经核实，评估机构出具评估报告中的参数、盈利预测数据合理，后期实际经营状况与盈利预测一致，并且已超额完成盈利预测的利润。

2、关于募投项目。申请人本次拟募集资金 20 亿元用于收购新英开曼 100% 股权；新英开曼的经营范围包括：体育节目营销、推广、发布及其附属服务和相关业务，注册地址为开曼群岛；本次交易构成重大资产重组；本次交易价格是以中企华以 2017 年 5 月 31 日为基准日出具的评估结果为基础，经交易各方协商确定。标的公司主要股东未对业绩作出承诺，仅有标的公司主要股东及董事长、总经理做出继续任职 42 个月的承诺，其他管理人员也没有做出继续任职的承诺。请申请人进一步说明和披露：（1）本次募投拟收购项目是否属于《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》限制或禁止开展的境外投资项目，是否需经境外投资主管部门核准，是否构成本次非公开发行申请的障碍；（2）评估机构中企华被立案调查对本次评估及交易的影响，是否构成本次非公开发行申请的障碍；（3）本次评估相关假设、参数的确定依据及其合理性，与新英

开曼实际财务数据及其变动趋势的一致性，相关参数选择是否谨慎；（4）结合新英开曼及其下属子公司近三年涉及的交易或评估情况，对比分析与本次评估价值及相关参数的差异情况及其合理性；（5）说明标的公司的主要核心竞争力和核心价值的主要体现，主要股东未做业绩承诺的原因及合理性，主要股东未做出业绩承诺是否对标的公司和申请人持续盈利能力产生不利影响；（6）说明新英体育除喻凌霄外关键管理人员是否与新英体育签订长期服务协议和竞业禁止协议，如其离职是否会对新英体育造成影响，标的资产英超转播权的取得是否依赖于公司核心人员，是否有措施保证后续标的的经营管理及收益的稳定性；（7）收购资产是否导致申请人关联交易金额和比例的增加。请保荐机构、申请人律师、申请人会计师和评估师发表核查意见。

回复：

（二）评估机构中企华被立案调查对本次评估及交易的影响，是否构成本次非公开发行申请的障碍；

北京中企华资产评估有限公司自承接当代明诚非公开发行股票的资产评估项目至本回复出具日，受到证监会的行政处罚、立案调查情况如下：

1、2018年7月19日，北京证监局对本公司两个项目（胡奇、张齐虹承办的“广州易幻网络科技有限公司股东全部权益价值项目”和西南分公司周跃龙、熊昭霞承办的“华油天然气股份有限公司的股东全部权益价值项目”）下达了《行政处罚决定书》[2018]7号，对中企华作出责令改正、没一罚一的决定，对胡奇、张齐虹、周跃龙、熊昭霞四人给予警告，并处以3万元罚款。

2、2019年1月8日，中企华接到证监会出具的“中国证券监督管理委员会调查通知书”，对本公司在执行广东广州日报传媒股份有限公司收购上海香榭丽广告传媒股份有限公司股权项目中涉嫌违反证券法律法规，对中企华立案调查。2019年5月22日，中国证监会出具《中国证监会行政处罚决定书》（（2019）36号），就中企华在上述项目中未勤勉尽责的行为，责令中企华改正，没收业务收入25万元，并处以75万元的罚款；给予项目签字评估师张齐虹、胡奇警告，并分别处以5万元的罚款。

除上述被立案调查事项外，自承接当代明诚非公开发行股票的资产评估项目至本回复出具之日，中企华不存在其他被行政处罚、立案调查的情况。

根据中国证监会《关于修改〈中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定〉的决定》（证监会令 138 号）的规定，“第二十二条在审查申请材料过程中，有下列情形之一的，应当作出中止审查的决定，通知申请人：（三）为申请人制作、出具有关申请材料的证券公司、证券服务机构因涉嫌违法违规被中国证监会及其派出机构立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案，且涉案行为与其为申请人提供服务的行为属于同类业务或者对市场有重大影响；”，“第二十三条因本规定第二十二条第一款第（三）、（四）项规定情形中止审查的，证券公司、证券服务机构应当指派与被调查事项无关的人员，对该机构或者有关人员为被中止审查的申请事项制作、出具的申请材料进行复核。按要求提交复核报告，并对申请事项符合行政许可法定条件、标准，所制作、出具的文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏发表明确复核意见的，中国证监会应当在 30 个工作日内恢复审查，通知申请人。”

根据中国证监会《发行监管问答—首次公开发行股票申请审核过程中有关中止审查等事项的要求》中关于“七、哪些情形需要中介机构履行复核程序，如何履行复核程序”的解答，“2、发行人的中介机构或中介机构签字人员涉嫌违法违规被中国证监会立案调查、被司法机关侦查、或执业受限等情形，更换相关中介机构或签字人员后拟申请恢复审查的”，“涉及的中介机构应对其推荐的所有在审发行申请项目进行全面复核，由独立复核人员（非专业报告签字人员）重新履行内核程序和合规程序，最终出具复核报告。复核报告需明确复核的范围、对象、程序、实施过程和相关结论，明确发表复核意见…涉及资产评估机构的，资产评估机构负责人、质控负责人、独立复核人员应在复核报告上签字确认。”

针对上述情况，北京中企华资产评估有限责任公司已对评估报告进行了复核并出具了《北京中企华资产评估有限责任公司关于武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC. 股东全部权益项目（中企华评报字[2017]1186 号）之复核报告》、《北京中企华资产评估有限责任公司关于武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC. 股东全部权益项目

（中企华评报字(2018)第 1200 号）之复核报告》。经复核，在上述评估报告所设定的评估假设及披露的特别事项前提下，基于相应评估目的，评估人员履行了必要的核查程序，选择了适当的评估方法，评估报告的评估结论能够反映评估对象于评估基准日的市场价值。

同时中企华出具了《北京中企华资产评估有限责任公司关于受到中国证券监督管理委员会及其派出机构行政处罚和立案调查情况的专项核查意见》，保荐机构出具了《关于武汉当代明诚文化股份有限公司 2017 年非公开发行 A 股股票项目资产评估机构相关事项之专项核查意见》、《关于恢复武汉当代明诚文化股份有限公司 2017 年非公开发行 A 股股票项目申请文件的申请》，经核查，中企华具备作为本次非公开项目评估机构的评估资格，在本次非公开项目评估报告中签字的资产评估师具备签字资格，为本次非公开出具的相关评估文件具有法律效力；虽然中企华存在被中国证监会或其派出机构行政处罚、立案调查的情况，但为本次非公开出具评估报告等文件的签字评估师未涉上述事项，该等行政处罚、立案调查的情况不影响中企华从事证券业务的资格，不影响中国证监会受理其出具的文件，不影响本次非公开相关评估报告等文件的效力。

上述报告已提交证券监督管理机构审核，并取得《中国证监会行政许可申请恢复审查通知书》（181330 号）。

综上，评估机构中企华被立案调查，不影响中国证监会受理其出具的文件，亦不影响本次非公开相关评估报告等文件的效力；因此不构成本次非公开发行申请的障碍。

（三）本次评估相关假设、参数的确定依据及其合理性，与新英开曼实际财务数据及其变动趋势的一致性，相关参数选择是否谨慎；

1、主要评估参数选取是否谨慎合理

由于《武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC. 股东全部权益评估报告》中企华评报字(2017)第 1186 号和《武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC. 股东全部权益评估报告》中企华评报字(2018)第 1200 号所选取的主要评估参数不存在重大差异，本题以中企

华评报字（2018）第 1200 号《评估报告》对主要评估参数进行分析，主要评估参数的测算过程、依据及合理性分析如下：

（1）营业收入预测

新英体育主营业务收入包括版权分销、广告业务、付费电视及视频点播。

①版权分销业务

版权分销收入是指新英体育将其所拥有的独家转播权以独家或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。

考虑到截至本反馈回复出具之日，新英体育持有的版权资源主要为英超联赛 2017-2019 赛季版权及欧足联旗下系列赛事 2018 年 1 月 1 日到 2022 年 11 月 30 日的新媒体版权及赞助商权益，本次评估师将未来收益预测期分三个阶段进行预测：

a.第一阶段，对于英超联赛版权的分销业务，本次盈利预测考虑到乐视体育的经营不善，根据已签订的合同以及参考往年的版权销售单价，按照 2 家新媒体客户的购买需求预测 2018 年到 2019 年上半年英超赛事版权的销售收入。

b.第二阶段，对于欧足联赛事版权的分销业务，本次盈利预测结合欧洲杯、世界杯预选赛在国内版权市场的受众规模及历史收视水平，参考运营英超联赛的历史毛利水平和分销价格，预测 2020 年、2021 年收入。

c.第三阶段，由于新英体育持有的欧足联系列赛事版权即将到期，随着欧洲五大联赛、欧洲冠军杯、欧锦赛以及美洲杯、亚洲杯等系列顶级赛事新一轮版权竞价周期的到来，本次盈利预测合理预测 2021 年及以后年度将按照目前国际顶级足球赛事版权在中国大陆区域的市场总容量，参考目前的市场竞争格局以及新英体育的市场占有率，参考运营英超联赛的历史毛利水平来反算新取得版权的收入。

本次对于第三阶段版权分销收入预测的核心参数测算过程及依据如下：

a.市场总容量

根据最近 2 年英超、西甲和德甲中国地区版权资产包竞价情况，估算国内顶级足球赛事版权分销的市场规模。

赛事	价格	货币单位	周期	年度单价(亿美元)
英超	7.21	亿美元	2019-2022	2.40
西甲	2.85	亿美元	2015-2020	0.57
德甲	2.5	亿美元	2018-2023	0.50
合计	12.56	亿美元	-	3.47

注：上述赛事版权价格为公司通过市场公开信息收集整理。

b.市场占有率

根据版权市场现有的主要优质版权资源的份额、对核心欧洲联赛转播资源主要竞争者数量和新英体育优越的市场地位综合分析，本次收益法评估以国内版权分销市场规模（3.47 亿美元/年）的 20%，即 0.69 亿美元（按照 2017 年 12 月 31 日的外汇牌价 6.5342 换算为人民币为 4.50 亿元），作为新英体育在永续期内每年版权取得成本。

c.未来版权分销收入

根据新英体育运营英超赛事版权的历史财务数据，确定新英体育的收入与成本的比例历史平均水平为 2.4 倍。参考以上测算数据，本次评估倒算 2021 年至永续年期每年因新获取赛事版权的收入均为：

$$4.5 \times 2.4 = 10.8 \text{ 亿元人民币}$$

d.预测未来年度该类收入如下：

单位：万元

年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
版权收入	80,636.43	76,691.12	84,748.57	127,006.55	108,906.82

②广告业务

在新英体育持有英超赛事版权的有效期内，本次评估师按照已签合同的情况及历史收入情况进行预测。除由于欧足联系列赛事赞助权到期的影响外，2021 年至永续期广告业务收入、付费电视及视频点播业务的预测方式均与 2020 年保持一致。

在持有版权到期后的预测年度中，即 2019 年以后的广告收入预测包含三个部分：1) 新英体育向外采购除央视以外的电视版权，利用向地方联播网进行版

权分销而获取广告时段资源，通过将广告资源授予广告代理商及其他广告服务商，从而获得广告收入；2）新英体育利用合作视频网站平台及 APP 终端，与广告代理公司合作，获得广告收入；3）因新英体育取得了与欧足联系列赛事相关的全球赞助权（包括 2020 年欧洲杯，2020 年欧洲杯欧洲区预选赛，2022 年国际足联世界杯欧洲区预选赛等），其将广告赞助权授予长期客户——海信集团从而获取广告收入。

经测算，预测未来年度该类收入如下：

单位：万元

年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
广告收入	7,547.18	11,320.78	15,566.07	15,566.07	15,566.07

③视频订阅业务

视频订阅业务收入包括：1）新英体育利用全国各地有线网络客户取得付费电视收入；2）新英体育利用自有视频网站，取得会员用户的视频点播收入。

（2018 年 8 月新英体育经营视频点播业务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，将上述业务注入新爱体育，在盈利预测报告中为能与原评估时状况对比，将该业务仍模拟为新英体育的业务并进行盈利预测。）

虽然新英体育未能取得英超赛事 2019-2022 赛季版权的分销权，本次收益法评估合理预测新英体育预计将采购部分英超赛事的转播权，新英体育可以继续其有关新视觉频道的付费电视业务。同时，本次收益法评估合理预测新英体育后续将采用收入分成的合作模式，与版权方合作，继续视频点播业务。

经测算，预测未来年度该类收入如下：

单位：万元

年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
付费电视	3,500.00	4,000.00	4,800.00	4,800.00	4,800.00
视频点播	3,750.00	5,250.00	7,700.00	9,200.00	9,200.00
合计	7,250.00	9,250.00	12,500.00	14,000.00	14,000.00

（2）营业成本预测

新英体育的主要营业成本包括无形资产摊销（版权及赞助权）、信号及技术成本、广告发布成本、节目制作成本、人工成本、折旧及其他成本。

对于无形资产摊销，根据已有的欧足联系列赛事版权合同的规定来确定，对于信号及技术成本、广告发布成本、节目制作成本、人工成本等是根据历史业务成本结合市场趋势预测的；

对于折旧成本按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定，对于其他成本根据合作项目利润分成预测确定。

经测算，预测未来年度营业成本如下：

单位：万元

年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
主营业务收入	96,933.61	99,711.90	114,314.65	156,572.62	138,472.89
主营业务成本	49,414.33	47,285.28	48,345.02	94,168.61	70,767.55
毛利率	49.02%	52.58%	57.71%	39.86%	48.89%

本次评估收益法营业成本预测表如下所示：

单位：万元

成本分类	未来预测数					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
主营业成本	49,414.33	47,285.28	48,345.02	94,168.61	70,767.55	70,767.55
无形资产摊销合计	35,050.76	27,972.26	20,893.1	66,270.95	45,377.84	45,377.84
其他成本合计	12,965.52	17,791.43	22,645.72	23,665.24	24,222.27	24,222.27
电视英超版权采购（买断电视分销权）		1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	
互联网英超付费收入分成		2,400.00	5,100.00	5,100.00	5,100.00	
广告回购成本及代理成本	4,158.49	4,580.19	5,287.74	5,816.51	6,107.34	4,158.49
节目制作成本	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
互联网宽带成本	2,000.00	2,600.00	2,600.00	2,600.00	2,600.00	2,000.00
新视觉收入分成	800.00	800.00	800.00	800.00	800.00	800.00
互联网制作经营（人工）成本	4,000.00	4,400.00	4,840.00	5,324.00	5,590.20	4,000.00
折旧成本	7.03	11.24	17.99	24.73	24.73	7.03

由上表可知，预测期间公司其他成本呈现逐年递增的状态，在预测中，对于信号传输成本、广告发布成本、节目成本、技术服务成本、牌照租赁成本、人工成本等，评估师根据历史业务成本结合未来投资计划确认成本；对于电视

赛事版权采购成本、互联网付费收入分成成本根据新英体育根据市场行情预计的金额确定；对于折旧成本按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算定。

在评估预测中，评估师预测新英开曼 2021 年的营业成本为 94,168.61 万元，而 2022 年的营业成本为 70,767.55 万元，出现下降主要是因为 2021 年新英开曼的无形资产摊销中还有 EFL（英冠）和 UEFA（欧足联）赛事的版权成本摊销，而 2022 年及永续期只有按照市场规模及预测市场占比确定的版权成本摊销。

（3）营业税金及附加的预测

企业税项主要有增值税、城建税和教育税附加等。本次评估按照企业的税金标准预测后续的销售税金及附加。

（4）营业费用的预测

营业费用主要为人工费、广告与宣传费、折旧费用、无形资产摊销费用、差旅及通讯费、专业服务费、市场调研费、办公费用、交际应酬费等。

对于人工费，根据经营业务收入情况随着收入增加会有较大幅度增加。

对于广告与宣传费、差旅及通讯费、专业服务费、市场调研费、办公费用、交际应酬费及其他费用随着收入增加小幅增长。

对于折旧费、无形资产摊销费用按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算而定。根据预测，企业未来各年营业费用见后附的收益预测表。

（5）管理费用的预测

企业管理费用主要包括人工费用、房租费用、折旧费用、无形资产摊销费用、差旅及通讯费、专业服务费、办公费用及其他费用等。

对于人工费用，根据经营业务收入情况随着收入增加会有较大幅度增加。

对于折旧费及摊销，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算而定。

对于房租费用，按照企业签订的房租合同确认。

对于差旅及通讯费、办公费用及其他费用随着收入增加小幅增长。

对于专业服务费参考 2017 年度费用确认。

根据预测，企业未来各年管理费用见收益预测表。

(6) 营业外收支的预测

未对营业外收支预测。

(7) 所得税的预测

按照 25%预测所得税。

(8) 损益表

根据对营业收入、营业成本、管理费用、所得税等进行的预测，确定收益预测表如下：

单位：万元

项 目	未来预测数					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续
一、营业收入	96,933.61	99,711.90	114,314.65	156,572.62	138,472.89	138,472.89
其中:主营业务收入	96,933.61	99,711.90	114,314.65	156,572.62	138,472.89	138,472.89
其他业务收入	-	-	-	-		-
减:营业成本	49,414.33	47,285.28	48,345.02	94,168.61	70,767.55	70,767.55
其中：主营业务成本	49,414.33	47,285.28	48,345.02	94,168.61	70,767.55	70,767.55
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
主营业务税金及附加	291.28	414.89	550.85	547.04	547.04	547.04
营业费用	5,514.19	5,868.49	6,840.89	6,874.47	6,874.47	6,874.47
管理费用	4,589.34	4,962.86	5,709.84	5,895.59	5,912.27	5,912.27
二、营业利润	37,124.48	41,180.38	52,868.05	49,086.92	54,371.57	54,371.57
三、利润总额	37,124.48	41,180.38	52,868.05	49,086.92	54,371.57	54,371.57
所得税税率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
减：所得税费用	9,281.12	10,295.09	13,217.01	12,271.73	13,592.89	13,592.89
四、净利润	27,843.36	30,885.28	39,651.04	36,815.19	40,778.67	40,778.67

(9) 资本性支出的预测

企业为维持以后各年的正常经营，需要每年投入资金对版权进行后续支出，根据与英超、欧足协签订的协议预测后续资本性支出，具体见现金流量预测表。

(10) 营运资金增加额的预测

营运资金为企业经营所需现金。本次估值根据企业以前年度的营运资金状况，按照企业预测期扣除折旧摊销后的主营业务支出、营业费用、管理费用作为日常营运资金。

（11）未来年度企业自由现金流量的预测

根据上述各项预测，预测期内的自由现金流量按下列公式计算：

自由现金流量=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资本变动

对于永续现金流量，考虑到资本支出与折旧相平衡，且不再追加营运资金的实际情况，永续现金流量等于永续期净利润。

具体如下：

单位：万元

科 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续
净利润	27,843.36	30,885.28	39,651.04	36,815.19	40,778.67	40,778.67
+财务费用(税后)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
息前税后营业利润	27,843.36	30,885.28	39,651.04	36,815.19	40,778.67	40,778.67
+折旧	134.62	215.37	344.63	473.89	473.89	473.89
+摊销	36,915.10	29,483.08	22,047.38	67,428.22	45,482.82	45,482.82
-资本支出	20,977.04	21,007.04	21,275.04	46,201.84	45,956.72	45,956.72
-营运资本变动	2,551.07	2,099.15	3,650.91	202.34	0.00	0.00
-提取职工奖励及福利基金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流量	41,364.97	37,477.55	37,117.11	58,313.13	40,778.67	40,778.67

（12）折现率的确定

本次评估师采用的是加权平均资金成本（WACC）来确定折现率，具体如下：

①无风险报酬率 R_f

根据 Wind 资讯查询的距基准日 10 年期国债的平均收益率为 3.8807%，因此本次无风险报酬率 R_f 取 3.8807%。

②无财务杠杆 Beta 的确定

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票相关行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出无财务杠杆的平均 Beta 为 1.1827。

③企业 Beta 的确定

企业风险系数 Beta 根据企业的目标资本结构 D/E 进行计算，计算公式如下：

$$\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U$$

βL ：有财务杠杆的 Beta；

βU ：无财务杠杆的 Beta，取同类上市公司平均数 1.1827；

T：所得税率，取企业目前执行的所得税率 25%

则根据上述计算得出企业风险系数 Beta 为：

$$\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U = (1 + (1 - 25\%) \times 0.00) \times 1.1827 = 1.1827$$

④市场风险溢价 Rpm

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华的研究成果，本次市场风险溢价取 7.19%。

⑤企业特定风险调整系数 Rc

公司现有生产能力与可比上市公司比较处于较低水平，企业经营状况与上市公司成熟的运作有一定差距，存在一定风险。

综合上述各种因素，特定风险处于行业中等水平，Rc 取 2.5%。

⑥权益资本成本 Ke 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

$$Ke = Rf + \beta \times Rpm + Rc$$

$$= 14.88\%$$

⑦债务资本成本 Kd 的确定

Kd 取中国银行公布的基准日 1 年期贷款利率 4.3%。

⑧所得税率 T

取所得税率 25%。

⑨折现率(加权平均资金成本)的确定（由于不存在负债，WACC 等同于 CAPM）

$$WACC=K_e \times E/(D+E)+K_d \times D/(D+E) \times (1-T)=14.88\%$$

（13）其他资产和负债的评估

①溢余资产

标的资产的溢余资产现金，溢余现金按照基准日现金减去企业非客户现金支出为 45,499.20 万元。

②非经营性资产（递延所得税、其他流动资产、交易性金融资产）

标的资产在评估基准日的非经营性资产及负债价值 550.03 万元。

（14）评估结果

企业整体价值=经营性资产价值+未合并子公司投资+溢余资产+非经营性资产价值=345,849.84 （万元）

单位：万元

科 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续
自由现金流量	41,364.97	37,477.55	37,117.11	58,313.13	40,778.67	40,778.67
折现率	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%	14.88%
折现期(年)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9330	0.8126	0.7070	0.6154	0.5357	
2018 年至 2022 年各年折现值	38,593.17	30,437.19	26,239.95	35,884.83	21,844.05	
2018 年至 2022 年折现值合计	152,999.19					
2023 年自由现金流	40,778.67					
2023 年后自由现金流增长率	0%					
2023 年以后年度现金流合计	274,050.23					
2023 年以后年度现金流现值	146,801.42					
营业价值	299,800.61					

加：未合并子公司投资						
非经营性资产	550.03					
超额现金	45,499.20					
企业价值	345,849.84					
减：评估基准日有息负债						
股东权益价值	345,849.84					

（15）对于市场占有率 20%的合理性分析

①国内足球版权分销市场集中度较高、新英体育具备相对竞争优势

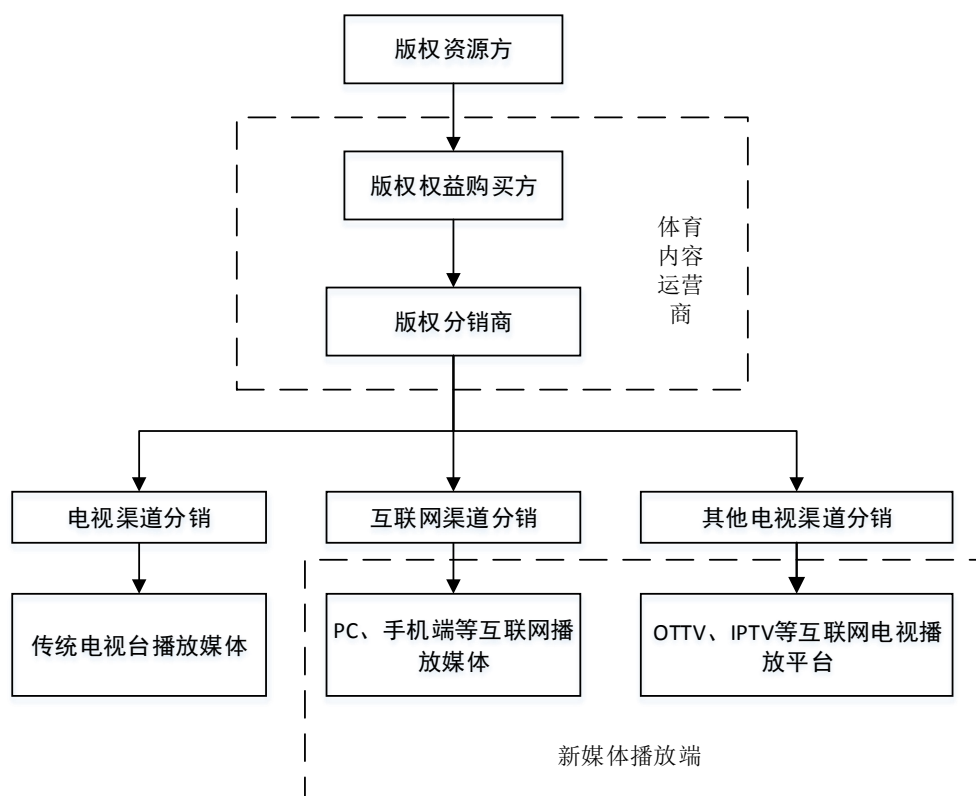
目前，国内主要体育赛事版权集中在足球、奥运会、篮球、网球、高尔夫、F1 等运动项目，其中，足球赛事版权主要包括英超、西甲、意甲、德甲、法甲、欧冠赛、世界杯、欧洲杯、美洲杯、亚洲杯以及中超等其他赛事。

首先，从产业链上下游来看，足球版权领域的参与主体主要分为三类：

第一类为版权资源方，一般为赛事的组织方及运营方，主要是将下属足球赛事的版权及赞助权授予给下游的运营商或者媒体平台并取得收益以维持赛事的持续运营，并以扩大赛事的影响力为最大目标。

第二类为体育内容运营商，该类主体通过向上游资源方提交整体发行、制作、推广方案并支付权益采购费用以取得版权及赞助权，然后向该主体通过向下游播出平台提供源信号或经加工后的信号取得版权分销费用；

第三类为媒体播出平台，该类主体通过向上游运营商购买播放版权即取得源信号或者加工信号，向终端受众播放体育赛事节目。该类媒体播出平台根据信号传输介质可分为依赖于有线电视网络的传媒媒体和依赖于互联网的新媒体，其中新媒体根据最终播出端口可分为 PC、手机端等移动互联网端和 OTTV、IPTV；



国内足球版权市场主要的三类主体如下：

类型	参与主体
第一类	世界足联、欧足联、亚足联、五大联赛联盟组织或足协、中超联赛公司
第二类	新英体育、苏宁体育（包括体奥动力）、IMG、拉加代尔
第三类	中央电视台体育频道、省级及地市级体育频道、PPTV、优酷、咪咕、腾讯、新浪

因此，新英体育作为主要 90%收入来源于版权分销的体育运营商，其主要市场竞争对手为以上第二类主体。相对于下游视频播放市场，版权分销市场参与者较少。

其次，从版权分销市场的集中度来看，除世界杯、欧洲杯、美洲杯、亚洲杯等固定周期赛事（每隔 4 年一次）外，近年来主要足球联赛在中国地区的权益均被新英体育（以及当代明诚）和苏宁体育（以及 PPTV 及体奥动力）取得。

版权	简介	持有人	权益内容
欧	由欧洲足球协会联盟主办，旗下各成员	新	2018-2022 年大陆地区数字媒体版权

版权	简介	持有人	权益内容
足联国家联赛	协会参加的国家级男子足球赛事。该项赛事为跨年度举行，将取代国家队间的友谊赛，首届比赛将在 2018 年 9 月开启，每级别的胜出队伍将有机会参加欧锦赛的附加赛。	英体育	
亚足联系列赛事	国际足联世界杯亚洲区预选赛决赛（12 强赛），亚足联女子亚洲杯，亚足联亚洲杯，男子 U23、U19、U16 锦标赛，女子 U19、U16 锦标赛、亚足联五人制足球锦标赛、亚足联职业俱乐部冠军联赛、亚足联杯和亚足联五人制足球俱乐部锦标赛等。	新英体育	2021-2028 年全球全媒体版权和赞助运营权
		体奥动力	2017-2020 年大陆地区全媒体版权
英超	英格兰足球总会属下的最高等级职业足球联赛，“欧洲五大联赛”之一，由 20 支球队组成，由超级联盟负责具体运作，赛季结束后积分榜末三位降入英格兰足球冠军联赛。英超联赛一直以来被认为是世界上最好的联赛之一，节奏快、竞争激烈、强队众多，现已成为世界上最受欢迎的体育赛事，也是收入最高的足球联赛。	新英体育	2013-2019 赛季大陆及澳门地区全媒体独家转播权
		苏宁体育	2019-2022 赛季大陆及澳门地区独家全媒体版权
西甲	西班牙足球甲级联赛成立于 1928 年，现有参赛球队 20 支，是目前欧洲所有联赛中最具欧战竞争力的联赛（共获得过 16 次欧冠奖杯），欧洲及世界最高水平的职业足球联赛之一，素有“明星联赛”、“先生联赛”之称，是培养足球先生和金球奖的摇篮，是西班牙最高等级的职业足球联赛。	当代明诚	2017-2019 赛季中国大陆及澳门、台湾地区全媒体版权
		新英体育	2019-2025 赛季中国大陆及澳门、台湾地区全媒体版权
意甲	意大利最高等级的职业足球联赛，由意甲联盟管理运营。参赛球队数量从 2004/2005 赛季开始由 18 队增加至 20 队，以双循环方式比赛，积分榜排名后 3 名的球队将会降级到意大利足球乙级联赛；意甲是世界上水平最高的职业足球联赛之一，其特点为注重防守。	苏宁体育	2018-2019 赛季中国大陆及澳门地区全媒体版权
德甲	德国足球最高等级的俱乐部赛事，由德国足球协会于 1962 年 7 月 28 日在多特蒙德确立；德甲联赛共 18 支球队参赛，	苏宁体	2018-2023 赛季中国大陆独家全媒体版权

版权	简介	持有人	权益内容
	采取主客场双循环赛制，排名最末的两支球队直接降级至德国足球乙级联赛；作为欧洲五大联赛之一，德甲长期是全球平均上座率最高的足球联赛之一。	育	
法甲	法国最高级别的职业足球联赛，由法国职业足球联盟运营。“欧洲五大联赛”之一，由 20 支球队组成，赛季结束后积分榜末二位降入法乙。	苏宁体育	2018-2021 赛季中国大陆独家新媒体版权
欧冠	欧洲足球协会联盟主办的年度足球比赛，代表欧洲俱乐部足球最高荣誉和水平，被认为是全世界最高素质、最具影响力以及最高水平的俱乐部赛事，亦是世界上奖金最高的足球赛事和体育赛事之一。	苏宁体育	2018-2019 赛季中国大陆新媒体版权

因此，国内版权分销市场的集中度较高。

经对比新英体育与竞争对手的业务模式和战略规划，本次评估获悉，相对于竞争对手更偏向于将所取得版权用于自有平台播放以扩大平台整体用户规模，新英体育在重组交割后采取了“将 C 端业务分离至新爱体育独立发展、巩固版权分销业务的龙头地位”的战略。同时，经对比产业链上下游的发展状况，本次评估获悉，在现阶段各类顶级足球版权资源方以扩大其赛事在中国影响力作为核心发展目标的前提下，版权资源方更希望通过将更多的赛事节目产品分销给更多的媒体以尽量提高覆盖率。另一方面，各类媒体平台现阶段将优质体育赛事内容作为提升流量资源的最重要手段之一，各类媒体平台更愿意选择差异化、定制化的节目内容。

因此，本次评估认为基于目前国内足球版权市场的现状，新英体育凭借多年成功运营经验，形成了现有及潜在竞争对手无法在短时间内复制的两类特质，满足了上下游另外两类主体的需要，从而在国内版权市场具备了相对竞争优势：

a.形成了完整的内容运营业务链条

目前，新英体育已经形成了从内容策划、主持人直播、信号传输、后期制作的成熟业务链条，并可在同一比赛提供 20 套以上不同加工信号，整体上形成了全媒体的免费及付费的产品组合体系，满足了各类媒体的需求。

b.与各大传统媒体及新媒体保持长期稳定的合作关系

目前，新英体育长期合作的媒体包括了国内 21 家主流地方电视台以及百视通、PPTV、优酷、咪咕、腾讯、新浪等国内主流新媒体，并与爱奇艺合作并重构其体育频道、独立发展新爱体育。在各类媒体客户达成分销协议的基础上，新英体育针对每场比赛合理安排差异化产品的组合，即通过“全媒体终端交互式覆盖”有效地提高了足球比赛在国内受众的覆盖率。

②本次交易促进了新英体育的市场地位

a.新英体育市场份额的历史数据

由于新英体育分销的版权主要是核心欧洲联赛的足球赛事体育版权，本次评估选取了英超、西甲和德甲作为核心欧洲联赛足球赛事体育版权的代表，根据英超、西甲和德甲 2016/2017 赛事直接由版权方在中国地区进行版权销售的公开信息，本次评估估算核心欧洲联赛足球赛事体育版权 2016/2017 赛事直接由版权方在中国地区进行版权销售的市场规模（版权销售价格）如下：

单位：万美元

序号	赛事	价格
1	英超	注 1
2	西甲	5,700（注 2）
3	德甲	200-500

注 1：新英体育购买英超版权成本的具体金额由于签订协议中的保密条款不予披露，但经测算，16/17 赛季的英超成本占上述市场份额的比重超过 20%。

注 2：西甲版权价格为公开市场查询苏宁体育取得该版权时的价格。

其中 2016/2017 赛事在中国境内的英超版权由新英体育获得独家代理权，西甲版权由苏宁体育获得独家转播权，德甲版权获得方包括体奥动力（北京）体育传播有限公司以及中央电视台。经测算，新英体育所获得的英超版权占欧洲顶级足球赛事版权在中国销售的市场份额的比重超过 20%。

b.本次交易对新英体育的促进作用

2018 年 3 月 29 日，公司全资子公司耐丝国际与西班牙足球职业联盟签署了关于西班牙足球联赛《音像权利许可协议》。根据该协议，公司将获得除原前述中所约定的 2017/2018、2018/2019、2019/2020 赛季外，还将新增 2020/2021

和 2021/2022 赛季共 5 个赛季西甲联赛（Laliga）以及 2017/2018 和 2018/2019 赛季从第三轮杯赛开始的皇家杯比赛（西班牙国王杯赛）（不包括杯赛决赛）全媒体版权。2019 年 5 月 7 日，新英体育与西班牙足球职业联盟重新签署了关于西班牙足球联赛的《音像权利许可协议》。根据该协议，新英体育将拥有 2019/2020 至 2024/2025 共 6 个赛季西甲联赛（LaLiga Santander）全媒体版权。耐丝国际原拥有的西甲联赛 2017/2018 和 2018/2019 赛季、2017/2018 和 2018/2019 赛季从第三轮杯赛开始的皇家杯比赛（西班牙国王杯赛）（不包括杯赛决赛）全媒体版权将按原协议继续履行，西甲联赛自 2019/2020 赛季开始按新协议执行。

除以上事宜外，2018 年 6 月上市公司在 2021-2028 年亚足联赛事全球独家商业权益招标项目中中标，2018 年 10 月由下属子公司与亚足联就 2021-2028 年亚足联赛事全球独家商业权益签署了正式协议，成为了 2021-2028 年亚足联赛事全球商业权益独家代理商。

本次评估将核心欧洲联赛足球赛事体育版权的代表范围进一步扩大，并考虑 2019-2022 赛季英超版权被苏宁取得情况下，根据市场公开信息进一步测算本次基准日后新英体育的市场份额如下：

版权	目前持有人	目前权益内容	权益范围	目前持有期限	金额
(英超)	苏宁	独家媒体版权（直播版权、视频点播权益）	中国大陆及澳门地区	2019-2022	3 赛季 72,100 万美元，平均单赛季 24,000 万美元。
La Liga(西甲)	苏宁（注 1）	全媒体版权	中国大陆及澳门地区	2015-2017	单赛季 5,000 万欧元，折合 5,785 万美元。
Bundesliga（德甲）	苏宁	独家全媒体版权	中国大陆	2018-2023	5 赛季 25,000 万美元，单赛季 5,000 万美元。
AFC Competitions(亚足联系列赛事)	拉加代尔（注 2）	赛事全媒体版权和赞助运营权	全球	2012-2020	总成本 100,000 万美元，单年成本超过 10,000 万美元
UEFA Champions League（欧冠）	苏宁	独家全媒体版权	中国大陆	2018-2021	单赛季 5,000 万美元

注 1: 当代明诚及新英体育已取得 2017/2018 至 2024/2025 西甲联赛(LaLiga Santander)全媒体版权

注 2: 上市公司控股子公司登峰体育已取得 2021-2028 年亚足联赛事全球独家商业权益。

注 3: 上述版权金额均依据版权方在中国地区进行版权销售的市场公开信息获取。

从 2018 年初, 上市公司已陆续取得西班牙足球甲级联赛全媒体版权以及亚足联赛事全球独家商业权益。本次交易完成后, 上述版权将由新英体育进行运营和分销。在英超联赛及欧足联版权到期后, 参考拉加代尔 2012/2020 年取得赛事全媒体版权和赞助运营权总成本 10 亿美元, 新英体育将获得市场份额为 31.7%, 超过 20%。

③结论

根据一般市场惯例, 足球赛事版权拥有方会提前 1-2 个赛季提前确定后续赛季的版权归属, 且每次分授权年限不会超过 3-5 个赛季。为提高版权销售收益, 版权拥有方往往通过竞争性谈判、议投标等方式确定权益归属。随着终端消费市场的繁荣, 版权资源的竞争也日益激烈, 版权分销商持续取得特定足球版权存在一定的不确定性。

鉴于取得特定足球版权存在一定不确定性的行业特点, 版权分销商的核心行业竞争优势不仅在于其作为区域版权分销商的垄断地位, 而且更集中于其对下游市场培育能力与资源运营能力。因此, 随着欧洲五大联赛、欧洲冠军杯、欧锦赛以及美洲杯、亚洲杯等系列顶级赛事新一轮版权竞价周期的到来, 新英凭借长期成功运营经验、及时反应能力、全媒体渠道及行业口碑等竞争优势, 可充分参与这些版权资源下一周期的竞争。

因此, 在综合考虑行业集中度、新英体育的相对竞争优势、已有市场份额及本次交易的促进作用等因素后, 本次预测新英体育未来获得市场 20%的份额是具有合理性。

综上, 本次收益法预测对营业收入、毛利率、费用率、折现率、溢余资产等主要评估参数选取谨慎合理。

2、新英开曼 2018 年实际经营业绩与预测情况是否存在重大差异

根据众环会计师出具的新英开曼《关于 Super Sports Media Inc 备考盈利预测实现情况的专项审核报告》，其对比基于重组交割前架构编制的合并范围包含新英传媒的新英开曼经审计备考合并数据，新英开曼 2018 年实现收入 93,767.80 万元，归属于母公司净利润-14,519.17 万元，扣除回购员工持股计划所导致的费用 45,403.24 万元，归属于母公司股东的净利润为 30,884.07 万元。高于评估报告中的预测金额 27,922.89 万元。

因此，从上述数据来看 2018 年实际经营业绩与预测情况不存在重大差异。

（四）结合新英开曼及其下属子公司近三年涉及的交易或评估情况，对比分析与本次评估价值及相关参数的差异情况及其合理性；

1、新英开曼近三年的交易情况

根据新英开曼提供的历史沿革近三年交易情况如下：

（1）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。

本轮融资完成后，新英开曼股权结构如下：

序号	股东名称	实际持股数量（股）	股份性质和面值	持股比例（%）
1	Easy Excel Limited	2,500,000	普通股，每股面值 0.0001 美元	5.96%
2	IDG China Media Fund L.P.	2,500,000	普通股，每股面值 0.0001 美元	5.96%
3	IDG-Accel China Growth Fund L.P.	14,681,835	A 轮优先股，每股面值 0.0001 美元	35.03%
4	IDG-Accel China Growth Fund-A L.P.	3,000,375	A 轮优先股，每股面值 0.0001 美元	7.16%

5	IDG-Accel China Investors L.P.	1,367,790	A轮优先股, 每股面值0.0001美元	3.27%
6	Edia Media Yang Holding Limited	5,475,000	A轮优先股, 每股面值0.0001美元	13.06%
7	Edia Media Hu Holding Limited	5,475,000	A轮优先股, 每股面值0.0001美元	13.06%
8	BesTV INTERNATIONAL (CAYMAN) LIMITED	6,918,605	A-1轮优先股, 每股面值0.0001美元	16.50%
合计		41,918,605		100%

百视通网络主营业务为IPTV、互联网电视等,是新英开曼的重要客户。在双方最初合作的时候,百视通网络是全国少数拥有IPTV牌照的媒体,故与百视通进行合作是新英体育进军互联网电视的最佳选择;在互联网电视领域,百视通网络是七家全国性互联网电视牌照拥有方中产业门类最多、规模最大的媒体。综上,将英超内容在互联网电视、IPTV渠道的转播权授予百视通网络,有益于英超在中国大陆地区的推广。

因此,鉴于百视通网络对新英开曼在客户资源、业务合作方面的重要战略意义,新英开曼同意百视通国际协商每股0.27美元对价认购其发行的6,918,605股A-1轮优先股。

BesTV (开曼) 认购A-1轮融资每股对价为0.27美元,以A-1轮融资后实际股份数量41,918,605股计算,A-1轮融资后新英开曼的股东投入(实缴资本)估值情况如下:

序号	股东名称	实际发行股份	对价(美元)
1	Easy Excel Limited	2,500,000普通股, 每股面值0.0001美元	10,000.00
2	IDG China Media Fund L.P.	2,500,000普通股, 每股面值0.0001美元	1.00
3	IDG-Accel China Growth Fund L.P.	14,681,835 A轮优先股, 每股面值0.0001美元	14,681,835.00
4	IDG-Accel China Growth Fund-A L.P.	3,000,375 A轮优先股, 每股面值0.0001美元	3,000,375.00
5	IDG-Accel China Investors L.P.	1,367,790 A轮优先股, 每股面值0.0001美元	1,367,790.00
6	Edia Media Yang Holding	5,475,000 A轮优先股, 每股面值	5,475,000.00

序号	股东名称	实际发行股份	对价（美元）
	Limited	0.0001美元	
7	Edia Media Hu Holding Limited	5,475,000 A轮优先股，每股面值0.0001美元	5,475,000.00
8	BesTV INTERNATIONAL (CAYMAN) LIMITED	6,918,605A-1轮优先股，每股面值0.0001美元	1,850,000.00
合计			31,860,001.00

（2）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。

本轮融资完成后，新英开曼的股权结构具体如下：

序号	股东名称	实际持股数量（股）	股份性质和面值	持股比例（%）
1	Easy Excel Limited	2,500,000	普通股，每股面值0.0001美元	5.29%
2	IDG China Media Fund L.P.	2,500,000	普通股，每股面值0.0001美元	5.29%
3	IDG-Accel China Growth Fund L.P.	14,681,835	A轮优先股，每股面值0.0001美元	31.08%
4	IDG-Accel China Growth Fund-A L.P.	3,000,375	A轮优先股，每股面值0.0001美元	6.35%
5	IDG-Accel China Investors L.P.	1,367,790	A轮优先股，每股面值0.0001美元	2.90%
6	Edia Media Yang Holding Limited	5,475,000	A轮优先股，每股面值0.0001美元	11.59%
7	Edia Media Hu Holding Limited	5,475,000	A轮优先股，每股面值0.0001美元	11.59%
8	BesTV INTERNATIONAL (CAYMAN) LIMITED	6,918,605	A-1轮优先股，每股面值0.0001美元	14.65%
9	PCCW Media Limited	5,321,980	B轮优先股，每股面值0.0001美元	11.26%
合计		47,240,585		100.00%

PCCW Media Limited 认购 B 轮优先股融资每股对价为 1.88 美元，以 B 轮优先股融资后实际股份数量 47,240,585 股计算，B 轮优先股融资后新英开曼的估值

为 8,881.23 万美元。

(3) 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》，对 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：

1) IDG 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，估值为 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。各股东重新分配的股份数和应当支付的对价如下：

序号	股东名称	实际发行股份	对价
1	IDG-Accel China	14,681,835 A轮优先股，每股面值0.0001	14,681,835.00 美元

	Growth Fund L.P.	美元	
2	IDG-Accel China Growth Fund-A L.P.	3,000,375 A轮优先股，每股面值0.0001美元	3,000,375.00 美元
3	IDG-Accel China Investors L.P.	1,367,790 A轮优先股，每股面值0.0001美元	1,367,790.00 美元
4	Edia Media Yang Holding Limited	5,475,000 A轮优先股，每股面值0.0001美元	5,475,000.00 美元
5	Edia Media Hu Holding Limited	5,475,000 A轮优先股，每股面值0.0001美元	5,475,000.00 美元

本次重新分配股份完成后，新英开曼的股权结构如下：

序号	股东名称	实际持股数量（股）	股份性质和面值	持股比例（%）
1	Easy Excel Limited	2,500,000	普通股，每股面值0.0001美元	5.29%
2	IDG China Media Fund L.P.	2,500,000	普通股，每股面值0.0001美元	5.29%
3	IDG-Accel China Growth Fund L.P.	14,681,835	A轮优先股，每股面值0.0001美元	31.08%
4	IDG-Accel China Growth Fund-A L.P.	3,000,375	A轮优先股，每股面值0.0001美元	6.35%
5	IDG-Accel China Investors L.P.	1,367,790	A轮优先股，每股面值0.0001美元	2.90%
6	Edia Media Yang Holding Limited	5,475,000	A轮优先股，每股面值0.0001美元	11.59%
7	Edia Media Hu Holding Limited	5,475,000	A轮优先股，每股面值0.0001美元	11.59%
8	BesTV INTERNATIONAL (CAYMAN) LIMITED	6,918,605	A-1轮优先股，每股面值0.0001美元	14.65%
9	PCCW Media Limited	5,321,980	B轮优先股，每股面值0.0001美元	11.26%
合计		47,240,585		100.00%

2015年8月只是新英开曼原股东出资比例及对价进行了确认并重新发行股份，股东的出资比例及股份数量未发生变化，亦未对新英开曼估值产生影响。

上述增资或股权交易价格均为交易各方谈判确定的，没有经过评估。

2、近年评估情况及参数对比

（1）本次当代明诚收购新英开曼的两份评估报告对比

当代明诚收购新英开曼进行的评估包括北京中企华资产评估有限责任公司出具的《武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.股东全部权益评估报告》中企华评报字(2017)第 1186 号和《武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.股东全部权益评估报告》中企华评报字(2018)第 1200 号。

评估基准日分别为：2017 年 5 月 31 日和 2017 年 12 月 31 日。

评估目的均为：武汉当代明诚文化股份有限公司拟购买 SUPER SPORTS MEDIA INC.股权，为此需要对评估基准日 SUPER SPORTS MEDIA INC.的股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

评估对象均为：SUPER SPORTS MEDIA INC.的股东全部权益价值。

评估范围均为：被评估单位的全部资产及负债。

评估基准日为 2017 年 12 月 31 日的评估报告评估结论为：SUPER SPORTS MEDIA INC.评估基准日合并总资产账面值为 107,168.97 万元；负债账面值为 20,912.53 万元；归属母公司净资产账面值为 86,256.44 万元。收益法评估后的净资产价值为 345,849.84 万元。

评估基准日为 2017 年 5 月 31 日的评估报告评估结论为：SUPER SPORTS MEDIA INC.评估基准日合并总资产账面值为 112,572.28 万元；负债账面值为 35,154.65 万元；归属母公司净资产账面值为 77,417.63 万元。收益法评估后的净资产价值为 354,167.93 万元。

评估基准日为 2017 年 12 月 31 日的评估报告相对评估基准日为 2017 年 5 月 31 日评估报告：账面归母净资产增加 8,838.81 万元，评估结果减少 8318.09 万元，差异原因是美元汇率变化。SUPER SPORTS MEDIA INC.的主要收入、成本为美元，评估时也是先按照美元基准日汇率换算成人民币进行预测，故其股权价值按照美元核算更为准确，2017 年 12 月 31 日美元兑换人民币为 6.5342，2017 年 5 月 31 日美元兑换人民币为 6.8633，按照基准日汇率折算，其评估结果分别为 52,929.18 万美元和 51,603.15 万美元，按照美元计价评估结果是增加的。

故，本次当代明诚收购新英开曼的两份评估报告的评估结果及相关参数不存在重大差异。

(2) 新英开曼收购时点评估报告与 2018 年度的商誉减值测试评估报告对比

2018 年 12 月 31 日，公司对其进行商誉减值测试时，商誉减值测试相关参数与前期收购时《评估报告》收益法主要评估参数对比如下：

对比指标	以 2017 年 5 月 31 日为基准日评估报告（收购时点）	2018 年 12 月 31 日（本次商誉减值测试）
关键假设 1	被评估单位提供的主要合同能够履行	产权持有单位提供的主要合同能够履行
关键假设 2	假设国际体育市场版权竞争能够保持目前的状况	假设国际体育市场版权竞争能够保持目前的状况
关键假设 3	假设被评估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	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
关键假设 4	市场份额为国内版权分销市场规模的 20%，作为新英体育在永续期内每年版权取得成本，收入与成本的比例历史平均水平为 2.4 倍	市场份额为国内版权分销市场规模的 20%，作为新英体育在永续期内每年版权取得成本，收入与成本的比例历史平均水平为 2.4 倍
2017-2023 年期间 预测期平均毛利率	49.03%	49.31%
折现率	14.16%	17.86%（注）

注：2018 年 12 月 31 日商誉减值评估报告计算资产组可回收现值使用的税前折现率为 17.86%，以 2017 年 5 月 31 日为基准日评估报告采用的折现率参数为所得税税后折现率

评估基准日为 2017 年 5 月 31 日的评估报告评估结论为：SUPER SPORTS MEDIA INC.评估基准日合并总资产账面值为 112,572.28 万元；负债账面值为 35,154.65 万元；归属母公司净资产账面值为 77,417.63 万元。收益法评估后的净资产价值为 354,167.93 万元。

根据对新英体育和新英传媒与商誉相关的资产组组合以 2018 年 12 月 31 日为基准日的可收回金额进行的估算，以公开市场交易、持续经营等为假设前提，该资产组组合的可收回金额的估算结果为 427,762.16 万元。

故，新英开曼商誉减值测试相关参数及假设与交易收购时点评估报告的相关参数及评估结果不存在重大不利影响。

综上，新英开曼及其下属子公司近三年涉及的交易或评估情况合理。

评估师核查意见

经核查，中企华评估师认为：中企华被立案调查对本次评估及交易没有影响，不构成本次非公开发行申请的障碍；评估机构核查了评估中相关假设、参数，评估师认为上述假设、参数确定依据充分，结果合理性；新英开曼实际财务数据及其变动趋势与评估预测一致，相关参数选择谨慎；结合新英开曼及其下属子公司近三年涉及的交易或评估情况，经与本次评估价值及相关参数对比分析，本次评估相关参数合理。

3、关于新爱体育。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董事、健腾沛盛董事、爱奇艺董事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，预计2019年5月31日之前完成此次增资及新爱董事会的改选。新爱体育2019年1-3月实际经营收入占《盈利预测审核报告》2019年全年预测数据比例仅为6.71%，完成程度较低。请申请人（1）说明申请人与他人设立新爱体育并将新英传媒全部业务及资产注入新爱公司最终丧失对新爱公司控制权的原因及商业合理性；（2）说明新爱体育股本演变及股权变动情况，历次股本演变及股权变动涉及的关联方及关联交易，结合评估结果或估值情况，

说明历次股本演变及股权变动价格的公允性，是否存在损害申请人利益的情形；

(3) 说明 IDG 境外主体出售所持有新英体育股权后由 IDG 关联方投资新爱公司的原因及商业合理性；(4) 说明并披露新爱体育全部股东的权益结构（逐级披露至自然人或固有资产管理部门），与申请人、控股股东、实际控制人或其他关联方是否存在关联关系；(5) 对新爱体育 2019 年相关指标的预测依据和预测结果的合理性；(6) 说明新英传媒注入新爱体育业务及资产的具情况及注入对价，结合注入资产及业务占新英传媒资产、收入及利润比例等，说明是否会影响新英开曼股权的估值，是否会对本次非公开发行造成实质性的影响，是否存在损害上市公司利益的情形。请保荐机构、申请人律师、申请人会计师和评估师发表核查意见)：

回复：

(二) 说明新爱体育股本演变及股权变动情况，历次股本演变及股权变动涉及的关联方及关联交易，结合评估结果或估值情况，说明历次股本演变及股权变动价格的公允性，是否存在损害申请人利益的情形；

1、新爱体育设立时

2018 年 8 月 6 日，北京新英体育传媒有限公司（以下简称“新英传媒”）、北京爱奇艺科技有限公司（以下简称“爱奇艺”）、喻凌霄、北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）（以下简称“新英汇智”）签署《合资协议》，共同设立北京新爱体育传媒科技有限公司（以下简称“新爱体育”）（详见公司公告，公告编号：临 2018-111 号），各方股权比例及出资金额如下：

股东姓名/名称	出资额（人民币/万元）	持股比例
北京新英体育传媒有限公司	4,250	42.50%
北京爱奇艺科技有限公司	3,825	38.25%
喻凌霄	425	4.25%
北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）	1,500	15.00%
合计	10,000	100%

注：新英传媒及其一致行动人（喻凌霄、新英汇智）合计持有新爱体育 61.75%的股权。

新爱体育设立时，不涉及关联方和关联交易，本次设立时，新爱体育整体估值 1 亿元，新英传媒及其一致行动人认购股权的价格同其他股东一致，不存在损害申请人利益的情形。

2、A轮首次增资

2018 年 8 月 7 日，公司召开了第八届董事会第四十八次会议，会议审议通过了《关于公司签署增资协议暨关联交易的议案》，同意公司与新爱体育、新英传媒、爱奇艺、喻凌霄、新英汇智、和谐安朗、知行并进、汇盈博润签署《增资协议》。根据《增资协议》，和谐安朗将以 3 亿元认购新爱体育 10.00%的股权，对应新爱体育新增注册资本 1,200 万元，超出部分 28,800 万元计入新爱体育资本公积；知行并进将以 1 亿元认购新爱体育 3.33%的股权，对应新爱体育新增注册资本 400 万元，超出部分 9,600 万元计入新爱体育资本公积；汇盈博润将以 1 亿元认购新爱体育 3.33%的股权，对应新爱体育新增注册资本 400 万元，超出部分 9,600 万元计入新爱体育资本公积。

该次增资完成后，新爱体育注册资本变更为 1.2 亿元，各股东持股明细如下：

股东姓名/名称	出资额（人民币/万元）	持股比例
北京新英体育传媒有限公司	4,250	35.42%
北京爱奇艺科技有限公司	3,825	31.88%
喻凌霄	425	3.54%
北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）	1,500	12.50%
珠海和谐安朗投资企业（有限合伙）	1,200	10.00%
珠海知行并进文化产业投资基金（有限合伙）	400	3.33%
汇盈博润（武汉）投资中心（有限合伙）	400	3.33%
合计	12,000	100.00%

注：新英传媒及其一致行动人合计持有新爱体育 51.46%的股权。

本轮增资涉及的关联方为汇盈博润，汇盈博润的普通合伙人为武汉晟道创业投资基金管理有限公司，武汉晟道创业投资基金管理有限公司为上市公司间接控股股东武汉当代乾源科技有限公司的全资子公司，因此本轮增资涉及关联交易。本轮增资的新进投资者为和谐安朗、知行并进、汇盈博润，根据新老股

东商业谈判结果，本轮增资价格为 25 元/股，本轮增资完成后注册资本为 1.2 亿元，新爱体育的整体估值为 30 亿元。本轮增资中关联方汇盈博润出资 1 亿元，非关联方出资合计 4 亿元，关联交易金额占交易总金额 20%，且关联方汇盈博润与非关联方投资者认购新爱体育股权的价格一致，价格公允，本轮增资提升了新爱体育的整体价值，不存在损害申请人利益的情形。

3、A轮二次增资

2018 年 9 月 4 日，公司召开了第八届董事会第五十次会议，会议审议通过了《关于引入外部投资者对新爱体育增资的议案》，同意公司、新英传媒、新爱体育、爱奇艺、喻凌霄、新英汇智、和谐安朗、知行并进、汇盈博润、健腾沛盛、曜伟投资签署《增资协议》。根据《增资协议》，健腾沛盛将以 3 亿元认购新爱体育 8.96%的股权，对应新爱体育新增注册资本 1,200 万元，超出部分 28,800 万元计入新爱体育资本公积；曜伟投资将以 0.5 亿元认购新爱体育 1.49%的股权，对应新爱体育新增注册资本 200 万元，超出部分 4,800 万元计入新爱体育资本公积。

该次增资完成后，新爱体育注册资本变更为 1.34 亿元，各股东持股明细如下：

股东姓名/名称	出资额（人民币/万元）	持股比例
北京新英体育传媒有限公司	4,250	31.72%
北京爱奇艺科技有限公司	3,825	28.54%
喻凌霄	425	3.17%
北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）	1,500	11.19%
珠海和谐安朗投资企业（有限合伙）	1,200	8.96%
珠海知行并进文化产业投资基金（有限合伙）	400	2.99%
汇盈博润（武汉）投资中心（有限合伙）	400	2.99%
嘉兴健腾沛盛股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,200	8.96%
宁波梅山保税港区曜伟股权投资合伙企业（有限合伙）	200	1.49%
合计	13,400	100.00%

注：新英传媒及其一致行动人合计持有新爱体育 46.08%的股权。

本轮增资不涉及关联方及关联交易。根据新老股东商业谈判结果，本轮增资价格为 25 元/股，本轮增资完成后注册资本为 1.34 亿元，本轮增资完成后新爱体育的整体估值为 33.50 亿元，本轮增资的新进投资者健腾沛盛、曜伟投资认购新爱体育股权的价格一致，本轮增资提升了新爱体育的整体估值，不存在损害申请人利益的情形。

4、新爱体育股权转让及A+轮增资

2019 年 3 月 26 日，曜伟投资与上海澜萃签订《股权转让协议》，曜伟投资将其持有的新爱体育 200 万股权转让给上海澜萃，转让价格为 25 元/股，合计 5,000 万元。曜伟投资持有上海澜萃 99%股权。

2019 年 3 月 27 日，公司召开了第八届董事会第六十四次会议，会议审议通过了《关于受让汇盈博润持有的部分新爱体育股权的议案》。汇盈博润拟向受让方转让其持有的新爱体育注册资本合计人民币 203.25 万元，对应新爱体育 1.52%的股权，转让价格为 25.75 元/股。其中，公司拟出资 515 万元受让汇盈博润持有的新爱体育 0.15%股权,对应其注册资本人民币 20 万元；和谐安朗拟出资 1,030 万元受让汇盈博润持有新爱体育 0.30%的股权，对应其注册资本人民币 40 万元；奥铭博观拟出资 3,548.50 万元受让汇盈博润持有新爱体育 1.03%的股权，对应其注册资本人民币 137.81 万元；上海澜萃拟出资 140.07 万元受让汇盈博润持有新爱体育 0.04%的股权，对应其注册资本人民币 5.44 万元。2019 年 3 月 27 日，公司召开了第八届董事会第六十四次会议，会议审议通过了《关于引入外部投资者对新爱体育增资的议案》。同意公司与新爱体育、喻凌霄、新英传媒、爱奇艺、新英汇智、和谐安朗、奥铭博观、上海澜萃签署《增资协议》。根据《增资协议》，公司同意以人民币 5,000 万元的价格认购新爱体育 1.04%新增股权，对应新爱体育新增注册资本人民币 155.81 万元；奥铭博观同意以人民币 34,451.50 万元的价格认购新爱体育 7.17%新增股权，对应新爱体育新增注册资本人民币 1,073.60 万元；和谐安朗同意以人民币 10,000 万元的价格认购新爱体育 2.08%新增股权，对应新爱体育新增注册资本人民币 311.63 万元；上海澜萃同意以人民币 1,359.93 万元的价格认购新爱体育 0.28%新增股权，对应新爱体育新增注册资本人民币 42.38 万元。上述增资金额超出对应新增注册资本部分计入资本公积。

本次股权转让及增资完成后，新爱体育注册资本将变更为 14,983.43 万元，各股东持股明细如下：

股东姓名/名称	出资额（人民币/万元）	持股比例
北京新英体育传媒有限公司	4,250	28.36%
北京爱奇艺科技有限公司	3,825	25.53%
喻凌霄	425	2.84%
北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）	1,500	10.01%
珠海和谐安朗投资企业（有限合伙）	1,551.63	10.36%
珠海知行并进文化产业投资基金（有限合伙）	400	2.67%
汇盈博润（武汉）投资中心（有限合伙）	196.75	1.31%
嘉兴健腾沛盛股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,200	8.01%
上海澜萃体育文化发展合伙企业（有限合伙）	247.82	1.65%
宁波梅山保税港区奥铭博观投资管理合伙企业（有限合伙）	1,211.41	8.09%
武汉当代明诚文化股份有限公司	175.81	1.17%
合计	14,983.43	100.00%

注 1：本次股份转让完成后，新英传媒及其一致行动人合计持有新爱体育 42.38%的股权。

本轮股权转让及增资涉及的关联方为汇盈博润，汇盈博润的普通合伙人为武汉晟道创业投资基金管理有限公司，武汉晟道创业投资基金管理有限公司为上市公司间接控股股东武汉当代乾源科技有限公司的全资子公司，因此本轮股权转让涉及关联交易。汇盈博润转让其持有的新爱体育注册资本合计人民币 203.25 万元，转让价格为 25.75 元/股，其中申请人出资 515 万元受让汇盈博润持有的新爱体育对应其注册资本人民币 20 万元，其他非关联方投资者合计出资 4,719 万元受让汇盈博润持有的新爱体育对应其注册资本人民币 183.25 万元，关联方交易金额占交易总金额比例为 9.84%，且关联方与非关联方投资者受让新爱体育股权的价格一致，价格公允。

汇盈博润于 2018 年 8 月取得其所有的新爱体育股权的价格为 25 元/股，对应新爱体育的整体估值为 30 亿元，而本次于 2019 年 3 月转让新爱体育股权的价格为 25.75 元/股，增值率为 3%，几乎以原价转让，增值部分主要考虑汇盈博润持有新爱体育股权期间的资金成本，而同时进行的本轮增资中认购取得新爱

体育股权的价格为 32.09 元/股，对应的新爱体育整体估值约为 48 亿元，主要是汇盈博润其作为上市公司实控人旗下控股公司担任普通合伙人的企业，希望通过让渡其部分利益，平衡老股东及新增投资者对新爱体育估值预期，尽快促进增资完成，以保障新爱体育在发展过程中的资金需求，上市公司作为汇盈博润的关联方，且看好新爱体育的未来成长性，经与汇盈博润及原股东、本次交易相关投资人沟通，决定参与本次新爱体育的股权受让及增资，其受让及增资股权的价格与其他本次交易相关投资人保持一致，且其受让及增资股权的比例不超过整体股权转让价格的 10%，因此本轮受让股权不存在损害申请人利益的情形。

（六）说明新英传媒注入新爱体育业务及资产的具体情况 & 注入对价，结合注入资产及业务占新英传媒资产、收入及利润比例等，说明是否会影响新英开曼股权的估值，是否会对本次非公开发行造成实质性的影响，是否存在损害上市公司利益的情形。

1、新英传媒注入新爱体育的业务和资产的具体情况 & 注入对价

2018 年 8 月，为集合各方优势资源为 C 端群体提供更高质量的服务、促进 C 端群体的快速扩大，北京新英体育传媒有限公司与北京爱奇艺科技有限公司、喻凌霄、北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）签署了《合资协议》，合资设立北京新爱体育传媒科技有限公司。根据《合资协议》，新爱体育主要业务为从事体育视频播出平台运营业务，其中，上市公司作为新英传媒未来的控股主体以及西甲、AFC 等相关顶级赛事版权的拥有方，将在版权方面提供支持；爱奇艺将在平台、客户、广告等方面提供支持。新爱体育的股权比例及出资金额如下：

股东名称	出资方式	出资额(万元)	持股比例(%)
新英体育传媒有限公司	现金	4,250	42.50%
北京爱奇艺科技有限公司	现金	3,825	38.25%
喻凌霄	现金	425	4.25%
北京新英汇智传媒科技企业（有限合伙）	现金	1,500	15.00%
合计		10,000	100%

根据《合资协议》，新英传媒拟注入的业务和资产，包括但不限于：（1）新英体育原有互联网体育视频播出平台的相关有形和无形资产；（2）新英体育原平台的客户端、网站、域名所有权及相关操作权限、会员和会员权益；（3）原通过百视通网络平台及相关 APP 进行的赛事付费转播业务；（4）新英体育原互联网平台所享有的广告合同权利义务。除上述业务和资产外，新英传媒还有部分传统媒体电视广告业务，该部分业务未计入本次注入新爱体育的业务和资产中，仍由新英传媒运营。

根据《合资协议》，新爱体育成立后，新英世播 100%股权将以一定的对价转让给新爱体育。

上述业务和资产注入方式及交易安排具体如下：

注入资产的主要内容	注入方式	注入对价
互联网体育视频播出平台（“新英体育原平台”）的相关有形和无形资产（包括但不限于服务器、租赁带宽、租赁机房、软件系统等、各类型客户端、网站、域名所有权及相关操作权限、会员和会员权益等）	作价转让	已完成转让，对价为 95.17 万元。
新英体育或其关联方所签署的涉及新英体育原平台的广告合同的权利义务	权利义务转移	
新英世播 100%股权	股权转让	已完成转让，对价 10 万元，已支付转让款。

截至本告知函回复出具之日，新英传媒的资产注入进度情况如下：

注入方	注入资产的主要内容	进度情况
新英传媒	新英体育原有互联网体育视频播出平台的相关有形和无形资产	互联网运营相关硬件按资产净值转让给新爱体育；宽带、机房的租赁合同已经由新爱体育续签。
	新英体育原平台的客户端、网站、域名所有权及相关操作权限、会员和会员权益	新英体育客户端已更名为“爱奇艺体育”；网站已更名为“爱奇艺体育网”；操作权限保留在新爱体育；原新英体育的会员变更属于新爱体育。
	原通过与百视通播控平台合作进行的赛事转播业务	已调整为与爱奇艺播控平台合作进行。
	新英体育或其关联方所签署的涉及新英体育原平台的广告合同的权利义务	由新爱体育签署新的广告合同
	赛事版权	18/19 英超授权合同已签署
	新英世播 100%股权	已以新英世播注册资本金额 10 万元为对价转让给新

		爱体育
--	--	-----

新英体育原有互联网体育视频播出平台的互联网运营相关硬件，包括运营设备、直播器材等，按照资产净值转让给新爱体育。

新英体育原有互联网体育视频播出平台运营相关宽带、机房的租赁合同已经由新爱体育续签，同时，新英体育或其关联方所签署涉及新英体育原平台的广告合同的权利义务也都由新爱体育承接。

新英体育原平台的客户端已更名为“爱奇艺体育”，原网站也已更名为“爱奇艺体育网”，该网站域名不变，仍是 ssports.com。新英体育原视频点播业务是依赖于第三方视频播出平台实现的，新爱体育成立之后，新英传媒将与爱奇艺播控平台合作进行，不再借用第三方平台。目前，相关视听节目内容已变更为在域名 ssports.iqiyi.com 上载播放。新英体育原平台的客户端和网站操作权限保留在新爱体育，由新英体育原视频点播业务团队操作。

关于原新英体育的会员权益，原新英体育的会员变更属于新爱体育，新的会员机制将包括：爱奇艺体育会员、英超死忠通、英超全季通、网球赛事包等多种形式的会员，它们将平行独立售卖。新爱体育将新英体育和爱奇艺两个平台所拥有的版权资源进行整合，用户将可以在爱奇艺体育上收看的体育赛事包括：英超、欧足联国家联赛、西班牙国王杯、澳网、ATP、WTA、高尔夫美巡赛等。

2、本次设立新爱体育对新英开曼股权的估值不会产生重大不利影响，不会对本次非公开发行造成实质性的影响，不存在损害上市公司利益的情形。

（1）注入资产及业务及新英传媒原有业务情况

在成立新爱体育之前，新英传媒主要负责新英开曼拥有英超版权的广播电视节目制作，其核心业务主要是互联网体育视频播出平台业务及相关广告赞助业务。

2018年8月，成立新爱体育之后，根据新爱体育各股东签订的《合资协议》，新英传媒将注入一部分业务和资产至新爱体育，包括新英传媒原通过第三方网络平台及相关 APP 进行赛事付费转播的互联网体育视频播出及相关的广告业务，具体注入的有：（1）新英体育原有互联网体育视频播出平台的相关有形和

无形资产；（2）新英体育原平台的客户端、网站、域名所有权及相关操作权限、会员和会员权益；（3）原通过百视通网络平台及相关 APP 进行的赛事付费转播业务；（4）新英体育原互联网平台所享有的广告合同权利义务。除了上述注入新爱体育的互联网体育视频播出平台业务外，新英传媒还留有部分传统媒体电视广告业务，该部分业务未计入本次注入新爱体育的业务和资产中，仍由新英传媒运营。

截至目前，新爱体育主要业务为体育视频播出平台运营业务，新英传媒主要业务是传统媒体电视广告业务。

单位：元

项目	营业收入	营业成本	毛利
新英传媒合并报表（2018 年度）	91,404,136.01	207,994,447.39	-116,590,311.38
新英传媒个别报表（2018 年度）	38,519,940.10	26,309,345.09	12,210,595.01
新英传媒合并报表（2018 年 9-12 月）	59,883,047.57	178,991,429.55	-119,108,381.98
新英传媒个别报表（2018 年 9-12 月）	7,726,929.68	242,240.22 注 2	7,484,689.46
新爱体育个别报表（2018 年 9-12 月）	52,156,117.89	178,749,189.33	-126,593,071.44

注 1：以上数据已经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计

注 2：与新英传媒传统媒体电视广告收入相关的节目制作成本及广告发布成本，主要在本公司全资子公司新英体育咨询（北京）有限公司账面确认。

由上表可知，新英传媒将体育视频播出平台运营业务注入新爱体育后，2018 年 9-12 月期间合并报表实现营业收入 59,883,047.57 元，其中新爱体育贡献营业收入 52,156,117.89 元，占新英传媒合并报表总收入的 87.10%；2018 年 9-12 月期间新英传媒合并报表的综合毛利为-119,108,381.98 元，其中新爱体育个别报表的综合毛利-126,593,071.44 元，占新英传媒合并报表综合毛利的 106.28%；2018 年 9-12 月新英传媒个别报表实现毛利 7,726,929.68 元，2018 年全年实现毛利 12,210,595.01 元。因此，虽然新爱体育实现营业收入占新英传媒合并报表总收入比例较高，但视频平台设立之初投资资金需求较高，付出的成本也较大，前期新爱体育为亏损状态，在新英传媒母公司盈利的情况下，最终合并新爱体育后的合并报表也是亏损状态。

新英传媒不再控制新爱体育后，对新英传媒合并报表营业收入规模影响较大，但相应的亏损会减少。在业务发展方面，新英传媒运营的传统媒体电视广告业务并不依赖视频平台业务，该业务独立性较强，经营模式清晰，盈利规模较为稳定，新英传媒不再控制新爱体育不会对原有业务造成不利影响。

(2) 本次注入的资产和业务占新英开曼的资产和收入比例较小

根据最近两年的财务报表数据对比，本次注入的资产和业务占新英开曼同期的财务指标均未超过20%，具体如下：

项目	2018 年	2017 年
新英传媒净资产（万元）	767.96	689.32
新英世播净资产（万元）	-895.71	-476.70
小计	-127.75	212.62
新英体育净资产（万元）	198,928.20	84,176.29
占比（%）	-0.06	0.25
新英传媒收入（万元）	3,851.99	5,290.42
新英世播收入（万元）	2,242.76	3,378.71
小计	6,094.76	8,669.13
新英体育收入（万元）	93,767.80	86,382.73
占比（%）	6.50	10.04
新英传媒净利润（万元）	78.64	-655.50
新英世播净利润（万元）	-419.01	513.65
小计	-340.37	-141.85
新英体育净利润（万元）	-23,844.46	27,344.48
占比（%）	1.43	-0.52

新英体育注入新爱体育的资产和股权的账面价值及交易对价情况如下：

项目	交易对价	账面价值	详细情况
注入资产（元）	951,706.83	951,706.83	注 1
注入股权（元）	100,000.00	100,000.00	注 2

注 1：注入资产设备账面原值 3,761,615.11 元，累计折旧 2,809,908.28 元，账面净值 951,706.83 元。

注 2：截止 2018 年 6 月 30 日，新英世播的注册资本金为人民币 10 万元人民币，其本次注入的新英世播股权前最近一期经审计的报表（2018 年 6 月 30 日）净资产账面价值为 -82.65 万元，新英咨询对新英世播 100%股权的长期股权投资账面价值为 10 万元。

因此，本次注入的资产和业务占新英开曼同期的财务指标均较小，本次设立新爱体育不构成对本次非公开发行造成实质性影响。

（3）本次设立新爱体育及相关安排将提升新英开曼的整体估值，不会对本次非公开发行造成实质性的影响，不存在损害上市公司利益的情形

①本次新爱体育设立及后续增资事宜将提升新英开曼的整体估值，不存在损害上市公司利益的情形

1) 本次交易中新英开曼及新英传媒的估值情况

截至本反馈回复出具之日，中企华为本次交易对新英开曼进行了两次评估并出具了评估报告：（1）中企华评报字(2017)第 1186 号《评估报告》以 2017 年 5 月 31 日为评估基准日，分别采用资产基础法和收益法对新英开曼 100%的股权进行估算，最终选取收益法评估结果作为评估值，即 354,167.93 万元；（2）中企华评报字(2018)第 1200 号《评估报告》以 2017 年 12 月 31 日为新的评估基准日，分别采用资产基础法和收益法对新英开曼 100%的股权进行估算，最终选取收益法评估结果作为评估值，即 345,849.84 万元。

为测算新英传媒（含新英世播，下同）的估值情况及在新英开曼整体估值中的占比情况，评估师以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，基于前次《评估报告》（中企华评报字(2018)第 1200 号）中与新英传媒现有业务相关的收入预测，采用收益法对新英传媒 100%股权进行测算，具体参数选取依据及结果如下：

A、营业收入

为了与本次新英传媒注入新爱体育之业务保持一致，下列收益法未来盈利预测中，新英传媒仅考虑其从事互联网体育视频播出平台及互联网广告业务，不再列入从事传统媒体广告业务。

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2017-2022 年
业务收入	4,706.14	8,080.20	13,360.40	17,690.60	17,690.60	17,690.60	79,218.54

B、营业成本

在本次非公开发行的募投项目的股份交割实施前，新英传媒为新英咨询协议控制下的公司，根据协议控制安排，新英传媒主要为新英咨询和新英开曼播放英超视频，其播放业务收入的大部分将作为其取得英超版权的分销费用支付给新英咨询，故新英传媒互联网视频播放业务的历史利润水平相对较低。

根据《武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC. 股东全部权益评估报告》中企华评报字(2018)第 1200 号，以 2017 年 12 月 31 日为基准日的评估报告中预测新英开曼资本性支出构成明细如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、新增固定资产投资				
其中：管理用房屋	496.00	496.00	794.00	794.00
四、版权				
版权	20,481.04	20,481.04	20,481.04	45,377.84
五、其他无形资产				
其他无形资产	-	30.00	-	30.00
八、新增投资小计	20,977.04	21,007.04	21,275.04	46,201.84
九、更新投资小计	-	-	-	-
十、资本性支出合计	20,977.04	21,007.04	21,275.04	46,201.84

由上表可知，预测新英开曼未来资本性支出主要为版权支出，版权支出包括根据已签订协议需要在未来陆续支付的欧足联系列赛事相关权益支出，以及新英开曼预测 2021 年之后以中国体育版权市场总规模的 20% 购买体育版权相关支出。

a、未来陆续支付的欧足联系列赛事相关权益支出。

根据新英开曼与欧足联签订的协议，新英开曼在 2017 年到 2020 年期间，每年都需要向欧足联支付一定的版权费用；

b、新英开曼 2021 年之后购买体育版权相关支出。

假设 2021 年中国体育版权市场的总规模为 3.47 亿美元/赛季，新英开曼的市场占有率为 20%，则新英开曼每年需要支出的版权采购金额为 0.69 亿美元，

按照基准日 2017 年 12 月 31 日的美元汇率 6.5342，换算成人民币金额为 45,377.84 万元。

C、测算结果

鉴于新英传媒历史利润水平明显低于整体收益法评估时整体新英体育的利润水平，且无法通过模拟方式单独测算新英传媒的成本、费用，因此简单按照新英传媒收入占整体新英体育收入的比例推算新英传媒 2017 年 12 月 31 日价值。

2017 年至 2022 年预测新英传媒收入为 79,218.54 万元、新英体育合并收入为 692,388.39 万元，收入占比为 11.44%，新英体育 2017 年 12 月 31 日整体评估股东全部权益价值为 345,849.84 万元，相应新英传媒的 100%股权价值估算为 39,569.87 万元。

通过估算，以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，新英传媒 100%股权的价值为 39,569.87 万元，在新英开曼整体估值（345,849.84 万元）的占比为 11.44%。

2) 新爱体育设立及增资事宜中的估值情况

A、新爱体育设立后的增资事宜

本次非公开发行募投项目的股权交割前，和谐安朗、知行并进、汇盈博润与新爱体育从 2018 年 8 月至 9 月分别签订了《增资协议》，其中：和谐安朗以 3 亿人民币认购新爱体育新增注册资本 1200 万元，超出部分计入资本公积；知行并进以 1 亿人民币认购新英爱体育新增注册资本 400 万元，超出部分计入资本公积；汇盈博润以 1 亿人民币认购新英爱体育新增注册资本 400 万元，超出部分计入资本公积。具体如下表所示：

单位：万元

增资方	现金出资总额	增资取得股本	增资总对价
和谐安朗	30,000	1,200	250,000
知行并进	10,000	400	250,000
汇盈博润	10,000	400	250,000
合计	50,000	2,000	250,000

因此，由上表可以测算得出本轮增资中新爱体育的增资对价为 25 亿元，增资后新爱体育的市场价值为 30 亿元，即增资前市场价值（25 亿元）加上本轮增资金额（5 亿元）。

B、2019 年 3 月增资中新爱体育的市场价值

根据 2019 年 3 月 26 日，新爱体育与奥铭博观、和谐安朗、上海澜萃、当代明诚签署的《股权转让协议》以及《增资协议》，以上股东通过股权转让或增资方式，受让或取得新爱体育股权份额如下：

1、本轮股权转让情况：

出让方	受让方	股权转让价款 (万元)	受让出资份额 (万元)	交易每股价格 (元)
汇盈博润	奥铭博观	3,548.50	137.81	25.75
汇盈博润	和谐安朗	1,030.00	40.00	25.75
汇盈博润	当代明诚	515.00	20.00	25.75
汇盈博润	曜为资本	140.07	5.44	25.75
小计		5,233.58	203.25	25.75

2、本轮股东增资情况：

增资方	本轮增资金额 (万元)	认购出资份额 (万元)	交易每股价格 (元)
奥铭博观	34,451.50	1,073.60	32.09
和谐安朗	10,000.00	311.63	32.09
当代明诚	5,000.00	155.81	32.09
曜为资本	1,359.93	42.38	32.09
小计	50,811.42	1,583.43	32.09

本轮股权增资方及受让方完全一致，且《股权转让协议》及《增资协议》均于同一日签署，可以认定本轮参与股权转让及增资的投资方充分考虑了以上两协议彼此影响，故应视同一揽子交易。

投资方	本轮转让及增资金额 (万元)	受让及认购份额 (万元)	交易每股价格 (元)
奥铭博观	38,000.00	1,211.41	31.37

和谐安朗	11,030.00	351.63	31.37
当代明诚	5,515.00	175.81	31.37
曜为资本	1,500.00	47.82	31.37
总计	56,045.00	1,786.67	31.37

本轮增资完成时，新爱体育注册资本为 149,834,258.00 元，按照处置日交易每股价格 31.37 元计算，新爱体育处置日股权公允价值为 470,030.07 万元，新英传媒所持有的新爱体育剩余股权比例 28.36%计算的公允价值为 133,300.5279 万元。

综上所述，根据以上两种情形下的估算，在新爱体育设立及增资完成后，新英传媒注入的互联网体育视频播出平台业务和资产的市场价值将大幅提升。

3) 新英开曼整体估值提升的原因

A、一方面，新英体育作为国内领先的体育版权分销商和内容运营商，多年来为腾讯、乐视、PPTV、新浪等多家互联网新媒体提供版权赛事转播服务，形成了从购买版权到视频播出的完整产业链条及骨干团队。在借助第三方网络平台和自有 APP 平台形成一定付费用户的基础上，新英体育形成了一套完整的会员服务模式。

另一方面，爱奇艺作为国内最大的流媒体视频运营商之一，多年来通过“免费增值模式”提供优质的影视娱乐内容，积累了 9,600 万+订阅用户，确立了在互联网视频行业的龙头地位。因此，新爱体育的设立是新英体育利用合作伙伴的流量资源优势快速提升互联网视频业务规模的契机，也是爱奇艺重塑体育平台、加强内容分发及变现渠道大规模应用的重大措施。本次战略合作将产生巨大的协同效应，新爱体育将成为国内重要的互联网体育视频平台之一。

B、随着体育产业持续走热，国内优质体育资源受到大量资本关注、汇集和激烈竞争而大幅溢价。因此，为尽早抢占优质体育资源、最大程度享受这些资源在竞争中带来的价值成长回报，近年来，高盛资本、阿里体育、腾讯体育、东方弘泰等国内外知名投资机构纷纷抢滩体育版权领域，与该领域相关的互联网视频企业价值凸显。但从互联网企业的估值逻辑来看，相对于传统制造业量化程度较高的估值体系，由于创新性强、成长速度快、拐点效应明显，其估值

核心参数为会员数量及增长速度、单位用户收入（ARPU）等。因此，新爱体育的市场价值不仅仅是建立在新英传媒已有互联网视频业务的盈利模式上，即简单利用爱奇艺流量资源的规模扩张，而是应更多地考虑到突破成长拐点后商业模式的升级，即会员活跃度及 ARPU 的上升、广告客户体系和规模的上升等。

②本次设立新爱体育不会对本次非公开发行造成实质性的影响

截至本告知函回复出具之日，根据《股权购买协议》及补充协议，上市公司已向交易对方支付了 4.315 亿美元，并向新英开曼支付了 6,850 万美元的增资款。

截至本告知函回复出具之日，新英开曼 100%股权及新增资 750 万股已登记在明诚香港名下；根据当代明诚与胡斌、杨晓东签订的《股权转让协议》，胡斌、杨晓东将其持有的新英传媒股权全部转让给当代明诚，新英传媒的股权转让更多已办理完毕工商变更登记手续。

同时，根据《合资协议》，新英咨询已按注册资本金额为对价将持有的新英世播的 100%股权转让给新爱体育，并已完成工商变更登记。

因此，鉴于新英开曼股权已完成股权交割、新爱体育的设立及增资将使新英开曼整体估值上升，申请人已充分知晓并参与本次设立新爱体育事宜。新英传媒注入新爱体育业务及资产占新英体育的资产、收入及利润比例均较小，不会对本次非公开发行造成实质性影响，亦不存在损害上市公司利益的情形。

评估师核查意见

经核查，评估师认为：在核查新爱体育股本演变及股权变动情况，历次股本演变及股权变动涉及的关联方及关联交易，结合交易时对新爱体育盈利情况预测，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的事项不存在损害申请人利益的情形。

（此页无正文，为北京中企华资产评估有限责任公司《北京中企华资产评估有限责任公司关于<关于请做好武汉当代明诚文化股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>之回复报告》之签章页）

