

**浙江华媒教育科技有限公司拟收购股权
涉及的杭州萧山萧报教育咨询有限公司
股东全部权益项目
评估说明**

中企华评报字(2017)第 3703 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司
二〇一七年九月八日

目录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	2
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	3
第三部分	资产评估说明	4
第一章	评估对象与评估范围说明	4
一、	评估对象与评估范围	4
二、	企业申报的实物资产情况	4
三、	企业申报的无形资产情况	5
四、	企业申报的表外资产情况	5
五、	引用其他机构报告结论所涉及的相关资产	5
第二章	资产核实情况总体说明	6
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程	6
二、	影响资产核实的事项及处理方法	7
三、	核实结论	7
第三章	资产基础法评估技术说明	8
一、	流动资产评估技术说明	8
二、	设备类资产评估技术说明	13
三、	无形资产—其他无形资产评估技术说明	15
四、	流动负债评估技术说明	17
第四章	收益法评估技术说明	20
一、	我国宏观经济发展状况	20
二、	区域因素分析	24
三、	行业分析	29
四、	企业基本情况	31
五、	公司发展战略分析	33
六、	企业历史经营数据分析	34
七、	收益预测的假设条件	37
八、	评估计算及分析过程	38
第五章	评估结论及分析	56
	评估说明附件	59
	附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明	59

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供委托方及相关监管机构 and 部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托方及被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产评估说明

第一章 评估对象与评估范围说明

一、 评估对象与评估范围

(一) 委托评估对象与评估范围

评估对象是杭州萧山萧报教育咨询有限公司(简称“萧报教育”)的股东全部权益。

评估范围为杭州萧山萧报教育咨询有限公司全部资产和负债,具体包括流动资产、非流动资产(固定资产、无形资产)和流动负债。

截至评估基准日 2017 年 6 月 30 日,企业总资产账面价值为 750.25 万元,负债账面价值为 285.42 万元,股东全部权益账面价值为 464.83 万元。

评估范围内的主要资产情况如下:

1. 电子设备

共计 17 项,主要包括电脑、打印机、投影仪等办公设备,分布在公司各办公室内。

2. 无形资产-其他无形资产

企业申报的无形资产为萧报教育业务运营支撑平台。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。评估基准日,账面价值业经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

(二) 委托评估的资产权属状况

纳入评估范围内的资产权属清晰,权属证明完善。

二、 企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产为电子设备。

电子设备：共 17 项，主要为电脑、相机、打印机等办公设备，主要分布于公司办公区域内。

三、 企业申报的无形资产情况

企业申报的无形资产为 1 项外购软件，为萧报教育业务运营支撑平台。

四、 企业申报的表外资产情况

无。

五、 引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

本评估报告引用了瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的瑞华专审字[2017]33090010 号的审计报告。

第二章 资产核实情况总体说明

一、 资产核实人员组织、实施时间和过程

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，制定了详细的现场清查核实计划。2017年7月7日至2017年7月14日，评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1. 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

2. 初步审查和完善被评估单位提交的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类资产评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

3. 现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

4. 补充、修改和完善资产评估申报明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相符。

5. 尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

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

(2) 了解企业历史年度主营业务收入情况及其变化，分析收入变化的原因；

(3) 了解企业历史年度主营成本的构成及其变化；

(4) 了解企业主要的其它业务和产品构成，分析各业务对企业销售收入的贡献情况；

(5) 了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

(6) 收集了解企业各项生产指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

(7) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

(8) 了解企业的税收及其他优惠政策；

(9) 收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

(10) 了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

二、 影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员没有发现影响资产核实的事项。

三、 核实结论

清查过程中，评估人员未发现可能出现的盘盈、盘亏及报废事项。

第三章 资产基础法评估技术说明

一、 流动资产评估技术说明

(一) 评估范围

本次评估范围内流动资产包括：货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付款项、其他应收款及其他流动资产。

上述资产在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	1,459,792.35
交易性金融资产	2,250,875.00
应收账款	2,050,367.26
减：坏账准备	0.00
应收账款净额	2,050,367.26
预付款项	3,615.00
其他应收款	40,000.00
减：坏账准备	0.00
其他应收款净额	40,000.00
其他流动资产	1,516,902.86
流动资产合计	7,321,552.47

(二) 核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的流动资产构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写流动资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1. 核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首

先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2. 资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对账单、发票、结算单以及部分记账凭证等评估相关资料。

3. 现场查点：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的现金进行了盘点，填写了“现金盘点表”。

4. 现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问了解了报刊的发行方式、团费的收取情况、游学活动的组织方式等；询问了客户构成及资信情况、历史年度应收款项的回收情况、坏账准备计提的政策等。

第三阶段：评定估算阶段

根据各类流动资产的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评估汇总表，撰写流动资产评估技术说明。

(三) 评估方法

1. 货币资金

(1) 库存现金

评估基准日库存现金账面价值 4,155.91 元，全部为人民币现金。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：基准日现金评估值=盘点日库存现金数+截至盘点日付出未记账-截至盘点日收入未记账+基准日到盘点日现金支出金额-基准日到盘点日现金收入金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

库存现金评估值 4,155.91 元。

(2) 银行存款

评估基准日银行存款账面价值 1,431,988.39 元，系被评估单位在

中国农业银行杭州萧山市心支行和上海浦东发展银行杭州萧山市心支行开设的账户，共计2户，均为人民币账户。

评估人员对每户银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单，对其逐行逐户核对，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

案例：中国农业银行杭州萧山市心支行(银行存款评估明细表 3-1-2 序号 1)

中国农业银行杭州萧市心支行，银行账号 19080201040067719，评估基准日银行存款账面余额为 282,307.91 元，评估人员根据银行出具的评估基准日银行存款对账单，银行对账单余额为 282,307.91 元，与银行回函相符，无未达账项，故以核实后账面值 282,307.91 元确认为评估值。

银行存款的评估值为 1,431,988.39 元。

(3) 其他货币资金

评估基准日其他货币资金账面价值 23,648.05 元，核算内容为被评估单位开设基金产品账户的存出投资款。

评估人员对被评估单位证券账户进行查询，以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他货币资金的评估价值为 23,648.05 元。

货币资金合计评估值为 1,459,792.35 元。

2. 交易性金融资产

评估基准日交易性金融资产账面值 2,250,875.00 元，核算内容为基金产品。

评估人员核查了基金产品的购买凭证和产品说明书，取得了该基金产品于评估基准日的对账单，查询了基金产品的单位净值和可用份额，以基准日基金单位净值与可用份额的乘积确认为评估值。

交易性金融资产-基金评估值为 2,251,000.00 元。

3. 应收账款

评估基准日应收账款账面余额 2,050,367.26 元，核算内容为被评

估单位应收取的报款和活动款。评估基准日应收账款计提坏账准备 0.00 元，应收账款账面净额 2,050,367.26 元。

应收账款在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，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，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”按零值计算。根据如下公式确定评估值：

应收账款评估价值=应收账款的账面余额-预计可能发生的风险损失

$$=2,050,367.26-0.00$$

$$=2,050,367.26 \text{ 元}$$

应收账款评估值为 2,050,367.26 元。

4. 预付款项

评估基准日预付款项账面价值 3,615.00 元，核算内容为被评估单位预付的活动费用和货款。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付款项形成的原因、对方单位的资信情况等，并对相应的凭证进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付款项，以核实后的账面价值作为评估值。

经评估，预付款项评估值为 3,615.00 元。

5. 其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 40,000.00 元，核算内容为被评估单位的代垫款。评估基准日其他应收款计提坏账准备 0.00 元，其他应收款账面净额 40,000.00 元。

评估人员对部分其他应收款进行了函证，其他应收款在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，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，借助于历史资料和现场调查

了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；账面上的“坏账准备”按零值计算。根据如下公式确定评估值：

其他应收款评估值 = 其他应收款账面余额 - 预计可能发生的风险损失

$$= 40,000.00 - 0.00$$

$$= 40,000.00 \text{ 元}$$

其他应收款评估值为 40,000.00 元。

6. 其他流动资产

其他流动资产账面值 1,516,902.86 元，主要为待抵扣进项税、OTC 理财产品等。评估人员查阅有关合同、记账凭证和付款凭证，款项确认无误。评估人员在确认其债权真实性的基础上，以核实后的账面值确认为评估值。

其他流动资产评估值 1,516,902.86 元。

(四) 评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

流动资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
货币资金	1,459,792.35	1,459,792.35	0.00	0.00
交易性金融资产	2,250,875.00	2,251,000.00	125.00	0.01
应收账款	2,050,367.26	2,050,367.26	0.00	0.00
减：坏账准备（风险损失）	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	2,050,367.26	2,050,367.26	0.00	0.00
预付款项	3,615.00	3,615.00	0.00	0.00
其他应收款	40,000.00	40,000.00	0.00	0.00
减：坏账准备（风险损失）	0.00	0.00	0.00	
其他应收款净额	40,000.00	40,000.00	0.00	0.00
其他流动资产	1,516,902.86	1,516,902.86	0.00	0.00
流动资产合计	7,321,552.47	7,321,677.47	125.00	0.00

交易性金融资产评估增值是因为评估基准日基金净值上涨所致。

二、 设备类资产评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围的设备类资产为电子设备。评估基准日账面原值 61,860.04 元，账面净值 42,241.16 元。电子设备共 17 项，主要为电脑、打印机、投影仪等设备，分布于办公场所内。

(二) 核实过程

1. 核对账目：根据被评估单位提供的设备类资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的设备类资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2. 资料收集：评估人员按照重要性原则，根据设备类资产的类型、金额等特征收集了设备购置发票。

3. 现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型设备的现场调查表。

4. 现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息；调查了解了各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费；调查了解了设备类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

(三) 评估方法

根据评估目的，结合评估对象实际情况，采用成本法进行评估。

1 重置全价

通用类电子设备，主要通过网上查询及市场询价等方式取得设备购置价，在此基础上考虑各项合理费用，如运杂费等。其中对于部分询不到价格的设备，采用替代性原则，以同类设备价格并考虑合理费用后确定重置全价。

根据财政部、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》，财政部、国家税务总局财税(2009)113号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》及《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号)，对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

2 综合成新率的确定

对于电子设备，主要通过现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。其计算公式为：

$$\text{综合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

3 评估值的确定

$$\text{设备评估值} = \text{设备重置全价} \times \text{综合成新率}$$

(五) 评估案例

案例：相机(明细表 4-6-4 序号 4)

设备名称：相机

产品型号：佳能700D

账面原值：5,000.00元

账面净值：2,941.58元

购入日期：2015年4月

启用日期：2015年4月

数量：1台

主要参数：

有效像素：1800万

感光器件：CMOS

液晶屏尺寸：3.0寸

等效：35mm

焦距：29-216mm

快门类型：电子控制焦平面快门

1. 重置全价的确定

(1) 设备购置费

经企业采购部门配合向经销商询价，该相机在评估基准日时市场不

含税销售价为 4,378.00 元/台。

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{重置单价} \times \text{数量} \\ &= 4,378.00 \times 1 \\ &= 4,400.00 \text{ (元) (取整至百位)} \end{aligned}$$

2. 综合成新率的确定

该设备至评估基准日已使用 27 个月，评估人员向有关管理和使用人员了解和现场勘查，该设备性能正常，整体保养良好，运作稳定可靠。评估人员根据实际使用状况结合经济寿命年限确定该设备尚可使用 45 个月，则：

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 45 / (45 + 27) \times 100\% \\ &= 63\% \end{aligned}$$

3. 评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 4,400.00 \times 63\% \\ &= 2,772.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

(六) 评估结果及分析

电子设备评估结果及增减值情况如下表：

电子设备评估结果表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值		评估价值		增值额	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
电子设备	61,860.04	42,241.16	58,000.00	38,733.00	-3,860.04	-3,508.16
合计	61,860.04	42,241.16	58,000.00	38,733.00	-3,860.04	-3,508.16

评估增减值原因如下：

电子设备评估原值和评估净值减值是因为近电子类设备技术发展迅速、更新换代较快，价格下降。

三、 无形资产—其他无形资产评估技术说明

(一) 评估范围

企业申报的无形资产为计算机软件平台，账面价值为 138,700.00

元。

(二)其他无形资产概况

计算机软件平台共 1 项，为萧报教育业务运营支撑平台。

萧报教育业务运营支撑平台是萧报教育开展业务的辅助平台，萧报教育小记者团成员通过该平台报名参与活动，后台工作人员便可以获得小记者成员的个人信息，采集小记者团成员的数据。

(三)核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的其他无形资产构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写其他无形资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

根据被评估单位填报的资产评估申报表，对于计算机软件平台，评估人员查阅了软件开发协议，复制了相关入账凭证，查看了前台界面和后台运营情况。

第三阶段：评定估算阶段

评估人员查阅了相关资料，开展了市场调查和价格咨询，收集了大量市场信息，针对具体的评估对象对其进行评定估算，确定其在评估基准日的公允价值，并编制相应的评估明细表和汇总表。

(四)评估方法

计算机软件平台为软件外包公司代为开发，经评估人员咨询相关的软件外包公司，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。

(五)评估过程

萧报教育业务运营支撑平台购买于 2017 年 4 月，原始账面价值为 146,000.00 元/套，评估人员经询价了解该系统在评估基准日售价为 143,000.00 元/套，故评估值为 143,000.00 元。

(六)评估结果

无形资产-其他无形资产的评估值为 143,000.00 元，评估增值 4,300.00 元。评估增值主要是因为软件的最新市场价值高于账面摊销余额。

四、 流动负债评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围的流动负债包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

流动负债	账面价值
应付账款	256,395.25
预收款项	2,159,334.71
应付职工薪酬	101,934.91
应交税费	74,934.74
其他应付款	261,558.10
流动负债合计	2,854,157.71

(二) 核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的负债构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写负债评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1. 核对账目：根据被评估单位提供的负债评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额负债核对了原始记账凭证等。

2. 资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类负债的典型特征收集了评估基准日的合同与发票、职工薪酬制度、完税证明，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3. 现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了采购的商业信用情况；调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况；调查了解了员工构成与职工薪酬制度情况等。

第三阶段：评定估算阶段

根据各类负债的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评估汇总表，撰写负债评估技术说明。

(三) 评估方法

1. 应付账款

评估基准日应付账款账面价值 256,395.25 元。核算内容为被评估单位应支付的软件开发费、印务费。

评估人员向被评估单位调查了解了运营合作方式及商业信用情况，对相应的合同进行了抽查，并翻阅了相关凭证。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 256,395.25 元。

2. 预收款项

评估基准日预收款项账面价值 2,159,334.71 元，核算内容为被评估单位预收的活动款、报款、团款等。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预收款项形成的原因、对方单位的资信情况等，对相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付款项，以核实后的账面价值作为评估值。

经评估，预收款项评估值为 2,159,334.71 元。

3. 应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 101,934.91 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的工资、奖金和保险费等。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度，核实了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 101,934.91 元。

4. 应交税费

评估基准日应交税费账面价值 74,934.74 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：城建税、个人所得税、

教育税附加、地方教育税附加和印花税等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 74,934.74 元。

5. 其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 261,558.10 元。核算内容为评估单位除应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费等以外的其他各项应付往来的款项。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，按照重要性原则，对大额的其他应付款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 261,558.10 元。

(四) 评估结果

流动负债评估结果及增减值情况如下表：

流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

流动负债	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付账款	256,395.25	256,395.25	0.00	0.00
预收款项	2,159,334.71	2,159,334.71	0.00	0.00
应付职工薪酬	101,934.91	101,934.91	0.00	0.00
应交税费	74,934.74	74,934.74	0.00	0.00
其他应付款	261,558.10	261,558.10	0.00	0.00
流动负债合计	2,854,157.71	2,854,157.71	0.00	0.00

第四章 收益法评估技术说明

一、 我国宏观经济发展状况

初步核算，2017年上半年国内生产总值381490亿元，按可比价格计算，同比增长6.9%。分季度看，一季度同比增长6.9%，二季度增长6.9%。分产业看，第一产业增加值21987亿元，同比增长3.5%；第二产业增加值152987亿元，增长6.4%；第三产业增加值206516亿元，增长7.7%。从环比看，二季度国内生产总值增长1.7%。

1. 农业生产形势较好，夏粮再获丰收

全国夏粮总产量14052万吨，比上年增加131万吨，增长0.9%。2017年上半年，猪牛羊禽肉产量3892万吨，同比增长1.0%，增速比一季度加快0.8个百分点，其中猪肉产量2493万吨，增长0.8%，加快0.6个百分点。生猪存栏40350万头，同比增长0.4%；生猪出栏32183万头，增长0.7%。

2. 工业生产加快，企业利润快速增长

2017年上半年，全国规模以上工业增加值同比实际增长6.9%，增速比一季度加快0.1个百分点，比上年同期加快0.9个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长6.2%，集体企业增长1.9%，股份制企业增长7.1%，外商及港澳台商投资企业增长6.7%。分三大门类看，采矿业增加值同比下降1.0%，制造业增长7.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长8.1%。制造业加快向中高端迈进，上半年高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长13.1%和11.5%，分别比规模以上工业快6.2和4.6个百分点，占规模以上工业比重分别为12.2%和32.2%。规模以上工业企业产销率达到97.5%。6月份，规模以上工业增加值同比增长7.6%，比上月加快1.1个百分点，环比增长0.81%。

1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额29048亿元，同比增长22.7%，比上年同期加快16.3个百分点。规模以上工业企业主营业务收入利润率为6.05%，比上年同期提高0.45个百分点。

3. 服务业较快增长，景气度持续提高

上半年，全国服务业生产指数同比增长 8.3%，增速与一季度持平，比上年同期加快 0.1 个百分点。其中，交通运输、仓储和邮政业，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业增长较快。6 月份，全国服务业生产指数同比增长 8.6%，比上月加快 0.5 个百分点，比上年同月加快 0.6 个百分点。

6 月份，服务业商务活动指数为 53.8%，比上月提高 0.3 个百分点，比上年同月提高 1.6 个百分点。生产性服务业和物流业商务活动指数均升至 59.0% 以上，航空运输业、邮政业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网及软件信息技术服务、货币金融服务、保险业等行业商务活动指数均位于 60.0% 以上的高位景气区间。从市场需求和预期看，服务业新订单指数和业务活动预期指数分别为 50.7% 和 60.0%，分别比上月提高 0.4 和 0.8 个百分点。

4. 投资增速稳中略缓，制造业投资和民间投资增速回升

上半年，全国固定资产投资（不含农户）280605 亿元，同比增长 8.6%，增速比一季度回落 0.6 个百分点。其中，国有控股投资 102022 亿元，增长 12.0%；民间投资 170239 亿元，增长 7.2%，比 1-5 月份加快 0.4 个百分点，比上年同期加快 4.4 个百分点，占全部投资的比重为 60.7%。分产业看，第一产业投资 8694 亿元，增长 16.5%；第二产业投资 105807 亿元，增长 4.0%，其中制造业投资 86809 亿元，增长 5.5%，比 1-5 月份加快 0.4 个百分点，增速连续两个月回升，比上年同期加快 2.2 个百分点；第三产业投资 166104 亿元，增长 11.3%。基础设施投资 59422 亿元，增长 21.1%，比 1-5 月份加快 0.2 个百分点，比上年同期加快 0.2 个百分点。高技术产业投资快速增长，高技术制造业和高技术服务业投资同比分别增长 21.5% 和 22.3%，分别快于全部投资 12.9 和 13.7 个百分点。固定资产投资到位资金 286275 亿元，同比增长 1.4%，增速由负转正。新开工项目计划总投资 237258 亿元，同比下降 1.2%，降幅比 1-5 月份收窄 4.4 个百分点。从环比看，6 月份固定资产投资（不含农户）比上月增长 0.73%。

5. 房地产开发投资增速放缓，商品房待售面积继续减少

上半年，全国房地产开发投资 50610 亿元，同比增长 8.5%，增速比一季度回落 0.6 个百分点；其中，住宅投资增长 10.2%。房屋新开工面积 85720 万平方米，同比增长 10.6%，其中住宅新开工面积增长 14.9%。全国商品房销售面积 74662 万平方米，增长 16.1%，其中住宅销售面积增长 13.5%。全国商品房销售额 59152 亿元，增长 21.5%，其中住宅销售额增长 17.9%。房地产开发企业土地购置面积 10341 万平方米，同比增长 8.8%。6 月末，全国商品房待售面积 64577 万平方米，比上月末减少 1441 万平方米。上半年，房地产开发企业到位资金 75765 亿元，同比增长 11.2%。

6. 市场销售增长加快，网上零售增势强劲

上半年，社会消费品零售总额 172369 亿元，同比增长 10.4%，增速比一季度加快 0.4 个百分点，比上年同期加快 0.1 个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额 76953 亿元，增长 8.7%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 147786 亿元，增长 10.1%；乡村消费品零售额 24583 亿元，增长 12.3%。按消费类型分，餐饮收入 18546 亿元，增长 11.2%；商品零售 153822 亿元，增长 10.3%，其中限额以上单位商品零售 72420 亿元，增长 8.8%。消费升级类商品销售增长较快，文化办公用品增长 11.8%，体育娱乐用品增长 17.1%，家具增长 13.4%，建筑及装潢材料增长 13.9%。6 月份，社会消费品零售总额同比增长 11.0%，比上月加快 0.3 个百分点，环比增长 0.93%。

上半年，全国网上零售额 31073 亿元，同比增长 33.4%，比一季度加快 1.3 个百分点。其中，实物商品网上零售额 23747 亿元，增长 28.6%，占社会消费品零售总额的比重为 13.8%，同比提高 2.2 个百分点。

7. 进出口快速增长，外贸结构改善

上半年，进出口总额 131412 亿元，同比增长 19.6%。其中，出口 72097 亿元，增长 15.0%；进口 59315 亿元，增长 25.7%。进出口相抵，顺差 12782 亿元。一般贸易进出口比重提升，上半年一般贸易进出口增长 20.5%，占进出口总额的 56.7%，比上年同期提高 0.4 个百分点。机电产品仍为出口主力，上半年机电产品出口增长 14.6%，占出口总额的 57.2%。对部分“一带一路”沿线国家进出口增长，上半年我国对俄罗

斯、巴基斯坦、波兰、哈萨克斯坦等国进出口分别增长 33.1%、14.5%、24.6%和 46.8%。6 月份，进出口总额 24043 亿元，同比增长 19.8%。其中，出口 13493 亿元，增长 17.3%；进口 10550 亿元，增长 23.1%。

上半年，规模以上工业企业实现出口交货值 61030 亿元，同比增长 10.9%，比一季度加快 0.6 个百分点。6 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 11723 亿元，增长 11.7%。

8. 居民消费价格涨势温和，工业品价格涨势放缓

上半年，全国居民消费价格同比上涨 1.4%，涨幅与一季度持平。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.0%。分类别看，食品烟酒价格同比下降 0.8%，衣着上涨 1.3%，居住上涨 2.4%，生活用品及服务上涨 0.8%，交通和通信上涨 1.5%，教育文化和娱乐上涨 2.5%，医疗保健上涨 5.4%，其他用品和服务上涨 3.3%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 1.4%，猪肉价格下降 6.1%，鲜菜价格下降 14.7%。6 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.5%，涨幅与上月持平，环比下降 0.2%。

上半年，全国工业生产者出厂价格同比上涨 6.6%，涨幅比一季度回落 0.8 个百分点。6 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.5%，涨幅与上月持平，环比下降 0.2%。上半年，全国工业生产者购进价格同比上涨 8.7%；6 月份同比上涨 7.3%，环比下降 0.4%。

9. 城乡居民收入较快增长，城乡收入差距继续缩小

上半年，全国居民人均可支配收入 12932 元，同比名义增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 7.3%，增速比一季度加快 0.3 个百分点，比上年同期加快 0.8 个百分点。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 18322 元，扣除价格因素实际增长 6.5%；农村居民人均可支配收入 6562 元，扣除价格因素实际增长 7.4%。城乡居民人均收入倍差 2.79，比上年同期缩小 0.01。全国居民人均可支配收入中位数 11238 元，同比名义增长 7.0%。全国居民人均消费支出 8834 元，同比名义增长 7.6%，扣除价格因素实际增长 6.1%。二季度末，外出务工农村劳动力总量 17873 万人，比上年同期增加 364 万人，增长 2.1%。二季度，外出务工农村劳动力月收入 3405 元，增长 6.3%。

10. “三去一降一补”扎实推进，政策成效持续显现

过剩产能有序化解，上半年全国工业产能利用率为 76.4%，比上年同期提高 3.4 个百分点。房地产去库存效果继续显现，6 月末商品房待售面积同比下降 9.6%，降幅比 3 月末扩大 3.2 个百分点。企业杠杆率下降，5 月末规模以上工业企业资产负债率为 56.1%，同比下降 0.7 个百分点。企业成本继续降低，1-5 月份规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.62 元，同比减少 0.04 元。短板领域得到加强，上半年生态保护和环境治理业、水利管理业、交通运输仓储和邮政业、教育投资同比分别增长 46.0%、17.5%、14.7%和 17.8%，均明显快于同期固定资产投资增速。

二、 区域因素分析

(一)浙江省区域因素分析

1. 浙江省地理位置

浙江省地处中国东南沿海长江三角洲南翼，东临东海，南接福建，西与江西、安徽相连，北与上海、江苏接壤。境内最大的河流钱塘江，因江流曲折，称之江，又称浙江，省以江名，简称"浙"。省会杭州。浙江省东西和南北的直线距离均为 450 公里左右，陆域面积 10.55 万平方公里。浙江地形复杂，山地和丘陵占 70.4%，平原和盆地占 23.2%，河流和湖泊占 6.4%，耕地面积仅 208.17 万公顷，故有"七山一水两分田"之说。地势由西南向东北倾斜，大致可分为浙北平原、浙西丘陵、浙东丘陵、中部金衢盆地、浙南山地、东南沿海平原及滨海岛屿等六个地形区。省内有钱塘江、瓯江、灵江、苕溪、甬江、飞云江、鳌江、京杭运河(浙江段)等八条水系；有杭州西湖、绍兴东湖、嘉兴南湖、宁波东钱湖四大名湖及人工湖泊千岛湖。浙江与江苏、安徽、上海共同构成的长江三角洲城市群已成为国际 6 大世界级城市群之一。

2. 浙江省区域及人口分布

2016 年浙江全省共有 11 个地级市，36 个市辖区、19 个县级市、33 个县、1 个自治县(合计 89 个县级行政区划单位)。截至 2015 年末，浙江省常住人口为 5539 万人，与 2014 年末常住人口 5508 万人相比，增加 31 万人。2015 年末浙江省常住人口中，居住在城镇的人口为 3644.7

万人，居住在乡村的人口为 1894.3 万人，城镇人口占总人口的比重（即城镇化率）为 65.8%，与 2014 年相比，上升 0.93 个百分点。

3. 浙江省经济概况

2016 年，浙江省生产总值(GDP) 46485 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.5%，增速高于全国(6.7%) 0.8 个百分点。分季度看，一季度增长 7.2%，上半年增长 7.7%，前三季度增长 7.5%。分产业看，第一产业增加值 1966 亿元，增长 2.7%；第二产业增加值 20518 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 24001 亿元，增长 9.4%。三次产业比例为 4.2：44.2：51.6。人均 GDP 为 83538 元，增长 6.7%，按当年平均汇率折算，为 12577 美元。

(1) 工业平稳增长

2016 年，全部工业增加值 17974 亿元，比上年增长 6.2%，其中，规模以上工业增加值 14009 亿元，增长 6.2%，增速高于上年 1.8 个百分点，高于全国 0.2 个百分点。重工业增长快于轻工业，增加值分别增长 8.6%和 3.0%，其中汽车制造、通信电子、石油加工、仪器仪表等行业增长较快，分别增长 24.5%、19.4%、18.0%和 11.1%。

(2) 服务业增长较快

服务业增加值增速快于 GDP，增速 1.9 个百分点，对 GDP 的增长贡献率达 62.9%。其中，批发和零售、交通、住宿和餐饮业、金融、房地产业、营利性服务业、非营利性服务业增加值分别增长 5.9%、5.2%、5.5%、3.9%、11.9%、20.6%和 8.8%。1-11 月，规模以上服务业企业（不含批零住餐、银证保和房地产）营业收入 9237 亿元，增长 22.0%，高于全国 10.6 个百分点，居全国第 2 位。

(3) 农业生产有所提速

2016 年，农林牧渔业增加值 2002 亿元，增速由一季度的 1.4%、上半年的 1.8%，提升至全年的 2.8%，增速比上年提高 1.2 个百分点。全年粮食总产量 752 万吨，与上年持平，其中早稻总产量增长 9.0%，单产增长 10.1%；秋粮总产量增长 1.2%，单产增长 1.7%。效益农业发展态势良好。预计蔬菜、中药材、花卉苗木、果用瓜播种面积分别增长 3.0%、13.4%、9.9%和 2.2%。畜牧业生产下降，渔业生产增长。预计肉类总产

量 118.1 万吨，下降 9.9%，其中猪肉产量 90.7 万吨，下降 12.2%；水产品产量 635 万吨，增长 5.5%。

(4) 投资平稳增长

2016 年，固定资产投资 29571 亿元，比上年增长 10.9%，高于全国 2.8 个百分点。项目投资 22102 亿元，增长 13.0%，保持较快增长；房地产开发投资 7469 亿元，从一季度的下降 1.7%回升到全年的增长 5.0%。新开工项目投资等先行指标增长较快，新开工项目 36732 个，增长 22.0%，新开工项目投资增长 22.1%。

(5) 消费稳定增长

社会消费品零售总额 21971 亿元，增长 11.0%，增速比上年高 0.1 个百分点，比全国高 0.6 个百分点。下半年各月累计增速基本稳定在 10.9%左右，全国在 10.3%左右。汽车类零售额逐月回升，增速从一季度的 4.3%回升到上半年的 6.1%和全年的 9.3%。

(6) 出口增速领先全国

2016 年预计，进出口总值 22182 亿元，比上年增长 3.0%，其中，出口 17646 亿元，增长 2.9%，增速领先全国(-2.0%)；进口 4536 亿元，从前三季度的下降 0.9%转为增长 3.7%，自 11 月开始结束了 2014 年 7 月以来连续 27 个月的下降态势。出口市场份额将继续提高。

(7) 新产业加快增长

七大产业中，信息经济核心产业、高端装备、健康产业制造业增加值增长较快，预计全年信息经济核心产业增加值比上年增长 12%以上，旅游业增加值增长 10.6%。高新技术、装备制造、战略性新兴产业增加值分别占规模以上工业的 40.1%、38.8%和 22.9%，比重比上年提高 2.0、2.0 和 0.5 个百分点，对规模以上工业的增长贡献率分别达 68.5%、65.0%和 31.0%。从 31 个制造业行业大类看，25 个行业保持正增长，其中，汽车制造(24.5%)、通信电子(19.4%)、石油加工(18.0%)、仪器仪表(11.1%)、专用设备(9.5%)、医药(8.5%)、电气机械(8.2%)等行业增加值增长较快。规模以上服务业企业中，信息传输、软件和信息技术等行业持续保持强劲发展势头，1-11 月营业收入和利润分别增长 35.2%和 40.8%。

(8) 居民收入增长

2016年，全省居民人均可支配收入38529元，比上年增长8.4%，扣除价格因素增长6.4%。城镇、农村常住居民人均可支配收入分别为47237和22866元，增长8.1%和8.2%，扣除价格因素增长6.0%和6.3%。城乡居民人均收入倍差2.066，比上年的2.069缩小0.003。

(二) 杭州市区域因素分析

1. 杭州市地理位置

杭州，简称杭，浙江省省会，位于中国东南沿海、浙江省北部、钱塘江下游、京杭大运河南端，是浙江省的政治、经济、文化和金融中心，长江三角洲城市群中心城市之一、长三角宁杭生态经济带节点城市、中国重要的电子商务中心之一。截至2015年，杭州下辖9个区、2个县，代管2个县级市，总面积16596平方公里，建成区面积701.8平方公里，常住人口为901.8万人，城镇化率75.3%。

2. 杭州市区域及人口分布

杭州市总面积16596平方千米，其中市辖区4876平方千米，辖9个市辖区、2个县，代管2个县级市，共84个街道、86个镇、23个乡；946个社区、2069个行政村；其中市辖区共有73个街道、42个镇，882个社区、942个行政村。截至2015年末，全市常住人口901.80万人，比上年末增加12.60万人，其中城镇人口662.42万人，占比由上年末的74.30%提高为74.90%，人口出生率为10.60%，人口自然增长率为4.12%。公安部门户籍登记人口706.61万人，其中非农业人口393.88万人，占比由上年末的54.80%提高为55.70%，人口出生率为10.07%，人口自然增长率为4.73%。

3. 杭州市经济概况

初步核算，2016年杭州市实现生产总值11050.49亿元，按可比价格计算，同比增长9.5%，增速分别高于全国、全省2.8和2.0个百分点。分产业看，第一产业增加值304.84亿元，增长1.9%；第二产业增加值3977.39亿元，增长4.7%；第三产业增加值6768.26亿元，增长13.0%；三次产业结构由2015年2.9:38.9:58.2升级为2.8:36.0:61.2。

(1) 生态农业加快发展

农林牧渔业实现增加值 309.66 亿元，增长 2.0%，拉动 GDP 增长 0.1 个百分点，贡献率 0.6%。

累计建成国家级生态乡镇 119 个；新增省级现代生态循环农业示范主体 47 个、各级粮食功能区 152 个，农产品质量安全监测合格率达 98.6%。“五大特色”和“六大优势”产业实现产值 338.35 亿元，增长 5.3%，占农林牧渔业总产值 74.2%。其中，中草药材产值增长 14.4%，花卉苗木产值增长 7.8 %。

(2) 先进制造业支撑发展

工业实现增加值 3578.67 亿元，增长 5.2%，拉动 GDP 增长 1.8 个百分点，贡献率 19.1%。其中规上工业实现增加值 2983.91 亿元、增长 5.6%，实现利润 927.94 亿元、增长 6.7%、同比提高 4.3 个百分点。

(3) 高端服务业主导发展

服务业实现增加值 6768.26 亿元，增长 13.0%，拉动 GDP 增长 7.6 个百分点，贡献率 80.0%。规上服务业企业(不含批发零售业、住宿餐饮业、房地产开发业和金融业企业)利润高速增长，为 1344.05 亿元、增长 33.7%、提高 5.9 个百分点。

(4) 信息经济引领发展

信息经济实现增加值 2688.00 亿元，增长 22.8%，占 GDP 的 24.3%，提高 1.3 个百分点，对 GDP 增长贡献率超过 50%。电子商务、移动互联网、数字内容、软件与信息服务、云计算与大数据等五大产业增速超过平均水平，为 45.2%、45.1%、35.0%、28.8%和 28.2%，其中电子商务产业已连续 6 年保持 30%以上的高增长，继续位居中国“电商百佳城市”首位。

(5) 投资需求加快转换

完成固定资产投资 5842.42 亿元，增长 5.1%。

先进产业投资较快增长。战略性新兴产业投资 299.86 亿元，增长 5.1%，增速快于工业投资 10.1 个百分点；工业技改投资 648.42 亿元，增长 2.8%，增速同比提高 7.6 个百分点；信息传输软件和信息技术服务业、高技术服务业投资 115.45 亿元和 205.56 亿元，增长 8.6%和 10.2%，快于服务业投资 1.6 和 3.2 个百分点。

基础设施投资贡献突出。完成投资额 1630.53 亿元，增长 20.3%，拉动固定资产投资增长 4.9 个百分点，贡献率达 96.2%。其中水利环境和公共设施管理业投资 810.18 亿元，增长 37.3%；教育、卫生、体育设施分别投资 158.79 亿元、35.83 亿元和 19.64 亿元，增长 28.6%、55.1% 和 39.9%。

商品房销售持续火爆。新建商品房销售面积 2326.69 万平方米，增长 57.1%，增速提高 25.0 个百分点，其中商品住宅、非住宅类商品房销售面积分别为 1887.11 万平方米、439.58 万平方米，增长 46.1%、131.6%，提高 10.2 和 120.6 个百分点。

(6) 居民收支稳步增长

城镇、农村居民人均可支配收入分别为 52185 元和 27908 元，增长 8.0% 和 8.5%，扣除价格因素，实际增长 5.3% 和 5.8%，城乡居民人均收入倍差 1.87，比上年缩小 0.01。转移净收入、财产净收入增长较快。城镇居民两项收入分别为 9582 元、7906 元，增长 18.7% 和 15.4%；农村居民两项收入为 2604 元和 1137 元，均增长 15.8%。工资性收入、经营净收入增长稳定。城镇居民两项收入为 30090 元、4607 元，增长 4.2% 和 2.3%；农村居民两项收入为 17059 元、7108 元，增长 7.6% 和 7.2%。

三、 行业分析

教育信息咨询业在工商部门登记经营时间已久，据不完全统计（除留学咨询外），国内教育信息咨询从业人员达到了 20 余万人。

教育信息咨询业是一个新兴行业，随着我国的经济发展和教育发展，人们对教育的要求也在向多元化发展，教育信息咨询业有了更多的细分领域，有需求就有市场，所以教育信息咨询业聚集了相当一部分的从业人员。

教育信息咨询的市场化、产业化是对受教育者的需求的尊重。目前，以“教育信息咨询业”名义开展的相关业务可分为：各层次培训、辅导、幼教、外语、求学、招生、就业、会议、展览等等，其中以培训、求学、招生等业务为主流。

根据萧报教育的主营方向，萧报教育主要面向的群体为中小學生，

为他们提供报刊订阅服务，还提供各类游学活动以及与游学活动相配套的咨询服务，如写作培训等，故本次行业分析从中小学报刊行业和游学行业两方面对萧报教育的行业进行分析。

(一) 国内游学行业基本情况

根据 2013 年“中国好教育——家长最关注的教育消费问题”现状的调查，他们中 50%以上的家长会在暑假给孩子报各类培训辅导班，但是有 17%的家长选择让孩子出国游或者国内游。中国人均 GDP 已经超过 8000 美元，消费升级将给相关的产品和服务行业提供前所未有的发展机遇，包括教育在内的服务业顺应了现代消费需求和消费方式的发展趋势，无疑会在这场消费升级热潮中独立风骚。传统的旅游已经不能满足现代游客的需求，而传统的学科教育也不能满足学生全方面综合发展的需求，教育+旅游的结合形成了双产业的消费升级。

“游学”一词为行业统称，包含的项目多种多样：国际游学、异地学习、课外实践、名校游、学府游、文化交流、全真学习、模拟课堂、夏令营、学习探索、体验式学习……从游学角度，很多旅游行业的产品，从某种角度都属于游学产品。

根据两厘米国际游学网的不完全统计，2014 年中国海外游学人数接近 35 万人次，市场规模近 90 亿元，2015 年达 50 万人次，市场规模达到 120 亿元，根据预测游学行业将以每年不低于 40%的比例增长。同时，参与人群群体不断扩大，学生群体呈现低龄化趋势，覆盖到小学三年级到大学所有年龄段。最新统计数据显示，我国 38%的家庭每年教育支出超过 6000 元人民币，目前二胎政策放开，将会带来 3000 万左右的潜在教育人口增量。

游学产业作为一个朝阳产业，未来发展具有广阔的前景。目前，国家对于游学产业也加大了支持力度，分别在不同省份启动研学旅行试点工作，据不完全统计，至 2014 年年底试点地区约 574 所学校、60 多万名学生参加。与国际游学市场相比，中国还处于市场培育阶段，仍有极大潜力尚待挖掘。

(二) 国内少儿报刊发行行业情况

近年来，少儿报刊呈现出较好的发展态势。然而，随着行业间竞争的升级，以及新媒体的冲击，少年儿童传统的阅读习惯和阅读环境被不断地改变，对少儿报刊市场的发展造成了巨大冲击。当前我国少儿报刊发展现状呈现以下特征：

第一，发展分布极不均衡。据新闻出版总署统计数据显示，我国少儿报刊分布特点是城乡失衡，主要分布于东部沿海的大中城市或者某些省会城市。与此同时，目前主办单位主要分布在共青团、出版社、成人报社、教育院校、文联、科协中。

第二，质量良莠不齐。由于各报刊社内外环境差异，为少儿报刊社服务的相关从业人员参差不齐，这就使少儿报刊的质量良莠不齐。

第三，订阅报刊的渠道不畅。学校的推荐作用自不必说，家长授意也占据主要地位。但是，家长群体分布分散，这为报刊社开展精准有效的营销带来不少困难，因此，目前报刊订阅的奇怪现象是：一方面，不少十分关心孩子智力开发和身心健康的家长不知道如何征订。

第四，地方保护主义严重。各省区市为了本地区刊物事业的发展设置壁垒防止别的报刊进入本地市场，严重阻碍了优势刊物的发展。

四、企业基本情况

1. 企业名称：杭州萧山萧报教育咨询有限公司

2. 注册地址：萧山区城厢街道城河街 88 号

3. 法定代表人：王平

4. 注册资本：人民币 50.00 万元

5. 成立日期：2013 年 9 月 3 日

6. 企业类型：有限责任公司（法人独资）

7. 经营范围：教育信息咨询服务，文化活动的组织与策划，品牌策划，成人的非学历技能培训，企业营销策划及管理咨询服务，商务信息咨询，会务礼仪服务，会展服务，文化创意产业，其他无需审批的合法项目。（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）

8. 历史沿革：

杭州萧山萧报教育咨询有限公司成立于 2013 年 9 月 3 日，系杭州萧山日报传媒有限公司出资设立，注册资本 50 万元，成立时股权结构如下：

序号	股东姓名	注册资本(万元)	出资比例
1	杭州萧山日报传媒有限公司	50.00	100.00%

经过历次股权变更，截至评估基准日，萧报教育股权结构如下：

序号	股东姓名	注册资本(万元)	出资比例
1	杭州日报报业集团有限公司	50.00	100.00%

9. 公司概况

萧报教育在“萧山日报社”旗舰下，以萧山日报社为依托建设，现有萧山日报小记者团、《花季雨季》编辑部和萧仟儿俱乐部等板块组成。

萧山日报小记者团由萧山日报社、萧山教育局、萧山少工委联合倡议成立，多年来始终是萧山最有影响力和号召力的学生活动团体。

萧山日报萧仟儿俱乐部即萧报预备小记者团，于 2016 年 1 月成立，主要面向 3—6 周岁小朋友开展各类精彩活动。

萧报教育通过萧山日报小记者团和萧山日报萧仟儿俱乐部增加成员，收取团成员年费，并组织团体活动收取活动费。

《花季雨季》是由萧山日报社出版并面向全区中小學生单独发行的学生刊物，分小学版和中学版，每期 12 个版，半月刊，寒暑假停刊。刊内设有“我是小记者”、“老师教写作”、“我爱写作文”、“我说你说”、“学校专版”等板块，报内无商业广告植入，萧报教育通过《花季雨季》报刊的征订获得发行收入。

10. 企业经营模式

萧报教育的经营模式分 3 种方式：

一是媒体广告，代理运营教育类广告，主要代理萧山日报传媒的《教育周刊》教育版面的广告，另外还对萧山日报小记者专栏内容进行相应编辑，进而收取一定的广告代理费和版面编辑费。

二是团活动收入。萧报教育成立了“萧报小记者团”、“萧报萧仟

儿俱乐部”，该团体成员主要面向杭州市区内广大中小學生。萧报教育每年对萧报小记者团成员和萧仟儿俱乐部成员收取一定的年费。此外，萧报教育会定期组织团成员参加相应的活动并收取活动费，活动主要包括了夏令营、冬令营活动、亲子游活动、一日游等游学活动，对于参加活动的成员，萧报教育还会定期组织相应的培训，教育小朋友如何练习写文章，同时收取一定的培训费。

三是报刊发行收入，报纸发行收入主要为萧报教育发行的《花季雨季》报，萧山及大江东地区中小学通过浙江现代教育报刊发行有限公司萧山分公司向萧报教育征订。

11. 财务状况：

被评估单位近三年财务数据如下：

萧报教育财务数据

金额单位：人民币万元

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年6月30日
总资产	451.71	685.05	750.25
总负债	335.24	278.53	285.42
股东全部权益	116.47	406.52	464.83
项目	2015年	2016年	2017年
营业收入	609.20	1131.71	313.68
利润总额	58.22	205.15	58.31
净利润	58.22	205.15	58.31

注：2015年财务数据业经浙江中瑞唯斯达会计师事务所审计，2016年、2017年1-6月财务数据业经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

五、公司发展战略分析

经过多年的用户资源积累，萧报教育所服务的萧山区全区青少年儿童总计在10万人次。萧报教育是萧山区学生最信赖的品牌，也是最了解全区学生课外实践、活动情况的社团。2017年初，萧山日报管理层已经明确将教育产业的延伸拓展作为今后五年发展的重中之重，以“传媒+教育+”为战略定位，将打造区域最具品牌凝聚力的“教培城”，加盟北京清华双语幼儿园，将幼儿园场地与教培城场地资源共享，白天是幼儿园，晚上和休息日就是培训机构，将在若干年内打造形成“高端幼教

连锁+教培城+小记者团+萧伢儿俱乐部+母婴早教平台”为上下游贯通的教育培训产业链。

在员工激励方面，萧报教育计划拟在教育公司试行股权制试点，实施团队持股、项目人持股、公司骨干人员持股，以新项目拓展为引领，以股权的形式激发员工的积极性，同时强化员工增强对萧报教育的平台意识，提升“萧报教育平台”的品牌影响力和持续发展力。另外，萧报教育将加强微信运营，数据运营，最终将“萧报教育平台”打造成一个有质量、有效益、可持续的的影响力品牌。

今后，萧报教育还将推进数据建设，以现有数据为基础，通过数据切入与扩充，以及技术资金的投入，完善硬件设施和软件系统，逐步把数据库系统与实际应用相结合，建立起可供实时查询、分享的教育平台用户数据库，服务用户、集聚用户，以服务创造价值。

六、 企业历史经营数据分析

(一) 财务状况与经营业绩

1. 萧报教育 2015 年 12 月 31 日至 2017 年 6 月 30 日资产负债表如下：

资产负债表

金额单位：人民币元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 6 月 30 日
一、流动资产合计	4,482,749.16	6,805,405.04	7,321,552.47
货币资金	294,250.16	2,601,502.58	1,459,792.35
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		2,250,775.00	2,250,875.00
应收账款		1,838,235.46	2,050,367.26
预付款项	28,499.00	74,804.00	3,615.00
其他应收款		40,088.00	40,000.00
其他流动资产	4,160,000.00		1,516,902.86
二、非流动资产合计	34,331.46	45,112.51	180,941.16
固定资产	34,331.46	45,112.51	42,241.16
无形资产			138,700.00
三、资产总计	4,517,080.62	6,850,517.55	7,502,493.63

浙江华媒教育科技有限公司拟收购股权#
涉及的杭州萧山萧报教育咨询有限公司股东全部权益项目评估说明#

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年6月30日
四、流动负债合计	3,352,400.60	2,785,286.38	2,854,157.71
应付账款	1,450,181.32	16,705.00	256,395.25
预收款项	1,704,060.00	1,540,700.00	2,159,334.71
应付职工薪酬	89,116.35	861,882.27	101,934.91
应交税费	65,317.93	272,674.61	74,934.74
其他应付款	43,725.00	93,324.50	261,558.10
五、非流动负债合计	0.00	0.00	0.00
六、负债总计	3,352,400.60	2,785,286.38	2,854,157.71
实收资本净额	500,000.00	500,000.00	500,000.00
盈余公积金	66,468.01	271,619.43	271,619.43
未分配利润	598,212.01	3,293,611.74	3,876,716.49
七、所有者权益合计	1,164,680.02	4,065,231.17	4,648,335.92
八、负债及所有者权益总计	4,517,080.62	6,850,517.55	7,502,493.63

2. 萧报教育 2015 年度至 2017 年 1-6 月利润表如下：

利润表

金额单位：人民币元

项目	2015年	2016年	2017年1-6月
一、营业总收入	6,091,996.27	11,317,076.36	3,136,820.17
二、营业总成本	5,777,730.17	9,486,986.23	2,602,454.51
其中：营业成本	4,454,197.09	8,293,525.16	2,300,914.62
营业税金及附加	200,769.48	108,626.64	18,412.84
销售费用	367,654.83	172,411.19	18,811.97
管理费用	753,565.98	913,554.28	267,430.18
财务费用	1,542.79	-1,131.04	-3,115.10
加：公允价值变动损益（损失以“-”号填列）		-1,649.00	100.00
投资收益（损失以“-”号填列）	135,202.60	222,226.16	43,805.15
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	449,468.70	2,050,667.29	578,270.81
加：营业外收入	138,904.00	6,092.29	4,833.94
减：营业外支出	6,124.03	5,245.40	
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	582,248.67	2,051,514.18	583,104.75
减：所得税费用			
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	582,248.67	2,051,514.18	583,104.75

(二) 主要财务指标

萧报教育 2015 年度和 2016 年度主要财务指标分析

项目	2015 年度	2016 年度	企业绩效评价标准值-2015 年	
			优秀值	平均值
一、财务效益状况				
净资产收益率(%)	66.65	78.45	14.90	6.80
总资产报酬率(%)	16.41	36.07	9.50	4.80
主营业务利润率(%)	7.38	18.12	55.60	25.00
二、资产营运状况				
总资产周转率(次)	1.71	1.99	1.20	0.40
流动资产周转率(次)	1.72	2.01	2.90	0.70
应收账款周转率(次)		12.31	33.50	7.50
三、偿债能力状况				
资产负债率(%)	74.22	40.66	55.00	65.00
速动比率(%)	134	244	154.70	100.50
四、发展能力状况				
销售增长率(%)	34	86	26.60	3.50
总资产增长率(%)	74	52	21.90	6.50

1. 盈利能力分析

2015 年、2016 年萧报教育的净资产收益率、总资产报酬率均高于 2015 年行业绩效标准值的优秀水平，显示出萧报教育较好的获利能力。2015 年、2016 年主营业务利润率未达到行业平均值，主要是因为游学活动成本上涨较快，使得主营业务成本占主营业务收入的比重较高，2016 年被评估单位通过宣传、扩展会员、组织活动等方式加大了教育咨询相关业务的收入，并且节省了活动相关成本的支出，使得主营业务利润率有所增加。未来企业的成本控制能力有待加强。

2. 营运能力分析

萧报教育 2015 年、2016 年的总资产周转率处于行业绩效标准值的优秀值，2015 年、2016 年的流动资产周转率高于行业平均值但低于行业绩效标准值的优秀值，主要是因为企业购买的理财产品所占金额较大所致。综合来看，萧报教育的营运能力处于较好水平。

3. 偿债能力分析

2015年度萧报教育的资产负债率较高，主要是因为应付账款、预收账款占比较大所致，2016年该类款项悉数收回，萧报教育的资产负债率、速动比率均优于行业水平。萧报教育无有息负债，偿债能力较强，但也从另一方面反映出企业未合理利用财务杠杆。

4. 发展能力分析

2015年、2016年萧报教育的销售增长率、总资产增长率高于行业优秀水平，主要是被评估单位近年来依托萧山日报的品牌效应，并充分利用媒体资源，一定时期内积累了大量的客户，销售渠道畅通，但报刊发行类业务市场因为区域的限制，导致客户积累量无法进一步增加，预计发展较为平稳，增长空间不大。同时，市场上游学类业务的机构数量庞大，将瓜分新增的客户群体，未来随着团活动人数的逐渐饱和，将挤压销售额的增长空间。此外，根据企业规划2017年开始不再发展教育周刊广告代理业务，销售增长率和总资产增长率将有所下降，被评估单位需要改变策略，向其它领域拓展。

七、 收益预测的假设条件

(一) 一般假设

1. 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响。

2. 假设评估基准日后被评估单位持续经营。

3. 公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明，公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

5. 公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

7. 本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

8. 有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

9. 由企业提供的与评估相关的财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

(二) 特殊假设

1. 公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、业务模式等与目前方向保持一致。且在未来可预见的时间内公司按提供给评估师的发展规划进行发展，生产经营政策不做重大调整。

2. 根据“财税[2014]84号”《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》，被评估单位免征企业所得税至2018年12月31日，2019年及以后年度按照25%税率预测企业所得税。

3. 没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

八、 评估计算及分析过程

(一) 收益法具体方法和模型的选择

本次采用收益法对被评估单位的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

1. 评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

2. 计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值
+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

3. 预测期的确定

根据被评估单位的实际状况及企业经营规模，预计被评估单位在未来几年公司业绩会保持稳定，据此，本次预测期选择为 2017 年 7-12 月至 2022 年，以后年度收益状况保持在 2022 年水平不变。

4. 收益期的确定

根据对被评估单位所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑其历年的运行状况、人力状况等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

5. 自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：
(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

6. 终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

$P_n = R_{n+1} \times \text{终值折现系数}$ 。

R_{n+1} 按预测期末年现金流调整确定。

7. 年中折现的考虑

考虑到自由现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此自由现金流量折现时间均按年中折现考虑。

8. 折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

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

式中： K_e ：权益资本成本；

K_d ：债务资本成本；

T ：所得税率；

$E/(D+E)$ ：股权占总资本比率；

$D/(D+E)$ ：债务占总资本比率；

其中： $K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

R_f = 无风险报酬率；

β = 企业风险系数；

MRP = 市场风险溢价；

R_c = 企业特定风险调整系数。

9. 溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日超过企业经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，采用成本法进行评估。

10. 非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用市场法、成本法评估。

11. 有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

(二) 预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业历史年度的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测，其中主要数据预测说明如下：

1. 营业收入的预测

本次评估对于公司未来营业收入的预测是根据公司目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

主营业务收入主要有报刊发行收入和教育咨询收入，2015年-2017年1-6月企业营业收入如下表：

金额单位：人民币元

序号	收入类别(明细)	2015年	2016年	2017年1-6月
一	报刊发行	2,038,500.00	2,206,864.95	1,150,581.10
二	教育咨询	3,416,396.27	9,110,211.41	1,986,239.07
	合计	6,091,996.27	11,317,076.36	3,136,820.17

A. 报刊发行

被评估单位发行的报刊为花季雨季报，近一年半的订阅量、收入(含税)如下表：

	2016 年上半年	2016 年下半年	2017 年上半年
小学订阅数(份)	44543	50481	50660
初中订阅数(份)	29122	30627	29594
总订数(份)	73665	81108	80254
含税单价(元/份/半年)	15	15	15
不含税收入(元)	1042429	1147755	1135670

注：半年共发行九期。

花季雨季报无商业广告植入，收入仅为发行收入。

从历年报刊订阅量来看，花季雨季报的订数保持在每半年七万份以上，2016 年下半年至 2017 年上半年稳定在八万份左右，根据评估人员了解，目前萧山区中小学生人数约 15 万人，每年学校招生人数相对固定，学生入学和毕业的人数基本稳定，报刊订阅的主要群体是三年级至初二的学生，故该类报刊订阅份数每学期维持在 8 万份左右已在萧山区基本达到了饱和状态。花季雨季报主要立足于萧山本地，其影响力与知名度无法与其他知名刊物相抗衡，故对外拓展的可能性较小。预计未来年度订数将保持稳定，不会有更大的变动。

近年，花季雨季报发行价较稳定，2016 年至今的含税单价均为 15 元/份/半年，而报刊提价需要明确理由且需经教育局报批，故本次评估按照评估基准日含税发行价 15 元/份/半年预测。

结合企业的经营计划，本次评估将 2017 年 7-12 月的报刊收入与 2017 年上半年保持一致，2018 年至 2022 年各年的收入均与 2017 年一致。

B. 教育咨询收入

教育咨询收入主要分为三块：活动收入、广告代理与编辑收入和培训收入。

①活动收入

活动收入主要有小记者团的年费收入、游学活动的活动费收入以及萧仟儿团费收入。近六个月的不含税活动收入如下：

浙江华媒教育科技有限公司拟收购股权#
涉及的杭州萧山萧报教育咨询有限公司股东全部权益项目评估说明#

	2017年1月	2017年2月	2017年3月	2017年4月	2017年5月	2017年6月
收入总计(元)	367686.63	188176.22	140624.33	261536.02	137123.13	229977.62

由表中数据可见，被评估单位近四个月的活动收入处在 14 万元/月至 26 万元/月的区间，预计未来半年内活动收入变化不大，但上半年有一部分夏令营活动预收款放在下半年结算，故 2017 年下半年实际收入预计略超过上半年。

小记者团的年费收入和萧佻儿俱乐部团款主要依据团成员数量与每位团员缴纳的团费确定。小记者团人数 2016 年为 2600 人左右，2017 年为 2800 人左右，萧佻儿俱乐部团成员近两年均为 600 人左右。小记者团成员和萧佻儿俱乐部的成员每年都需要交纳年费，对于新加入小记者团的成员，交纳的年费标准是 800 元/人/年，原有的小记者团成员，续交的年费标准是 600 元/人/年；对于新加入萧佻儿俱乐部的成员，交纳年费的标准是 680 元/人/年，原有的萧佻儿俱乐部成员，续交年费的标准是 380 元/人/年。

如果成员加入团后对被评估单位组织的团活动不满意，在一定时间内可以申请退团，按实际已参加活动的月份扣除相应团费后返还团成员。根据被评估单位提供的数据，当年退团的人数不足团成员总数的 1%。

每年会有老成员退团，也会有新成员加入，被评估单位主要通过公益活动宣传自身增加新成员，目前团人数已是多年积累的客户，达到了较高水平，未来固然可以继续通过公益活动增加新成员，但预计人数相对比较稳定。预计未来两年小记者团人数将稳定在 3000 人左右，萧佻儿俱乐部团成员人数将稳定在 700 人左右。结合被评估单位经营规划，未来预测相对比较稳定。

游学活动活动费收入主要为春夏冬令营活动和零星活动（比如一日游、亲子游等活动）产生的收入。被评估单位在活动开始前预收活动费，未参加活动的成员则会全额退还预收的活动费。游学活动活动费实际收入为实际参加活动的成员与该种活动收费的加总。

每年参加冬令营的人数较为固定，通常为 150 人左右，春令营通常为 300 人左右，夏令营活动人数波动较大，2016 年为 900 人，2017 年为 600 人。未来被评估单位将会积极动员团成员参加各类活动，使参加人数保持一定程度增长。部分夏令营和冬令营活动的活动费每年都有一

定程度的增长，以前年度活动收费的涨幅大约为 8%，根据被评估单位计划，未来仍将保持小幅提价。根据被评估单位的发展规划、历年的收入增长趋势、市场变化情况，结合公司的经营情况及财务预算，对活动的未来年度收入进行了预测。

②培训收入

培训收入主要为“问道写作班”的培训收入，此外还会发生一些零星的培训收入，如：外地报社来萧山日报社培训，萧报教育组织的培训收入。考虑到写作班开班不固定，且教育咨询公司本身并无办学资质，目前的培训教育局并未进行管控，未来无法确定教育局是否会禁止教育咨询机构办学，收益存在不确定性，所以本次评估不对未来的培训收入进行预测。

③广告代理与编辑收入

广告代理与编辑收入主要是代理广告和编辑版面产生的收入，萧报教育主要代理萧山日报传媒的《教育周刊》教育版面的广告，并收取一定的代理费。此外，萧报教育还为《萧山日报》中的小记者专栏进行编辑，并向萧山日报社收取编辑费。

萧报教育为萧山日报小记者专栏编辑收取编辑费，同时萧山日报社也会向萧报教育收取版面费用，版面费用即为萧报教育的编辑成本，编辑收入与版面费用金额相等，为企业内部之间的交易，不影响净利润。

另外，被评估单位自 2017 年 1 月 1 日起教育周刊广告收入不再通过萧报教育财务账核算，故未来年度不对广告收入与编辑收入进行预测。

综上，未来年度的收入预测如下：

金额单位：人民币元

业务种类	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
报刊发行	1,150,581.10	2,301,200.00	2,301,200.00	2,301,200.00	2,301,200.00	2,301,200.00
教育咨询	2,194,285.72	4,389,600.00	4,740,800.00	4,883,000.00	5,029,500.00	5,029,500.00
合计	3,344,866.82	6,690,800.00	7,042,000.00	7,184,200.00	7,330,700.00	7,330,700.00

2. 营业成本的预测

企业的主营业务成本主要为主营业务收入相对应的成本，包括报刊发行成本、教育咨询成本和其他成本。2015 年-2017 年 1-6 月主营业务

成本如下：

金额单位：人民币元

序号	成本类别(明细)	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
一	报刊发行	381,610.76	463,430.28	341,846.17
二	教育咨询	3,878,787.33	7,817,897.84	1,959,068.45
三	其他成本	193,799.00	12,197.04	
	合计	4,454,197.09	8,293,525.16	2,300,914.62

A. 报刊发行

报刊发行成本为花季雨季报刊发行的成本，主要为纸张费、印刷费、稿费和投递费。

花季雨季报 2016 年上半年至 2017 年上半年的印量如下表：

	2016 年上半年	2016 年下半年	2017 年上半年
印量（小学版，份）	403452	358840	457012
印量（初中版，份）	261347	216779	271698

2016 年、2017 年上半年花季雨季报小学版的印量约在 35-45 万份之间，初中版的印量约在 21-27 万份之间，由于萧山区中小学在校生人数相对固定，在花季雨季报订数已达到峰值、未来花季雨季报往杭州主城区发展的可能性不大的情况下，预计 2018 年开始印量将保持稳定。

印刷单价包含了印刷费和纸张费，2017 年前印刷单价（含税）为 0.26 元/份，印刷费用与盛元印务结算。2017 年开始印刷单价（含税）提价至 0.275 元/份，经过这次提价后，未来年度预计单价变动的可能性不大。

稿费主要是结算给报刊作者的稿费，花季雨季报的作者为萧山区在校中小学生，稿费历年支出变动不大，一般给小学生的稿费为每篇文章 10 元，给中学生的稿费为每篇文章 15 元。由于学生写文章投稿并非以写稿赚钱为目的，故未来每篇稿件的费用基本与以前年度持平，不太可能出现涨价情况，同时花季雨季报的版面较为固定，一般每份报纸发 50 篇稿左右，稿件数量也较容易确定，故未来年度稿费支出较为稳定。

投递费为萧报教育与报刊发行公司结算的款项，根据评估人员了解，投递费近两年保持稳定，投递费由杭报集团统一确定。

未来预测时，结合企业将发生的印刷费、稿费、投递费进行预测。

B. 教育咨询成本

教育咨询成本主要分为活动成本、人员成本。

活动成本一部分为萧报教育萧山日报小记者专栏编辑收入对应的成本，即萧山日报社向萧报教育收取的版面刊登费，由于确认编辑收入的同时确认广告成本，编辑收入未来不预测，故未来该部分的成本也不予预测。另一部分为萧报教育组织参加各类小记者活动所需要向活动方支付的费用。外出游玩主要由旅行社负责安排游学者的衣食住行，故小记者团主要费用为各个旅行社的旅游费，此外还有购买小商品的零星花费。

被评估单位历史年度的活动成本占活动收入的比重较高，2015年为114%，2016年为86%，2017年上半年为99%。成本占收入高的原因是旅行社的收费高昂，中小學生参加的游学课程很多是旅行社研发设计的，旅行社投入了许多研发成本，被评估单位仅仅是活动的组织者，所以被评估单位议价空间较少，导致成本较高。未来，被评估单位将通过一些措施来控制成本。被评估单位计划自己设计课程，让旅行社按照被评估单位设计的课程计划进行游学活动，从而增强了自身的议价能力。根据被评估单位测算，通过自身课程优化设计，可以降低约24%的成本，课程的设计者可以从被评估单位内部调用，一人多职，减少了外部人员招聘，从而节省了部分成本。根据被评估单位的计划，未来年度的活动成本按活动成本占活动收入的76%确定。

人员成本主要为培训收入所对应的成本，为写作班聘请外部教师讲学所花费的成本。由于本次评估不对未来的培训收入进行预测，故培训成本也不进行预测。

C. 其他成本

其他成本一部分为为萧报教育业务运营支撑平台后台数据库扩容所花费的成本，剩下一部分为购买与活动相关的办公用品所花费的成本。由于萧报教育业务运营支撑平台数据库扩容已经完成，该成本未来

不会再发生，且活动相关办公用品的购买为零星支出，故不再对其他成本进行预测。

主营业务成本预测结果汇总如下：

金额单位：人民币元

业务种类	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
报刊发行	245,300.00	494,400.00	495,500.00	496,500.00	497,600.00	497,600.00
教育咨询成本	1,667,700.00	3,336,100.00	3,603,000.00	3,711,100.00	3,822,400.00	3,822,420.00
合计	1,913,000.00	3,830,500.00	4,098,500.00	4,207,600.00	4,320,000.00	4,320,020.00

3. 税金及附加的预测

税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加费、地方教育附加及印花税。

被评估单位的城市维护建设税按应交流转税的 7% 计缴、教育费附加按应交流转税的 3% 计缴、地方教育费附加按应交流转税的 2% 计缴，印花税按不含税销售收入的 0.03% 计缴。

各年度税金及附加预测结果如下表所示：

金额单位：人民币元

税种	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
税金及附加	16,348.84	32,660.42	34,325.83	34,995.35	35,685.52	41,219.54

4. 销售费用的预测

被评估单位的销售费用主要包括人工工资、业务招待费、差旅费、折旧费、通信费、交通费、汽车费、办公费、广告费等。

人工工资参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。

企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，上述各项费率以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额。

折旧费根据企业的资本性支出情况，来测算年折旧和摊销。

业务招待费为与销售相关的招待费用，根据未来实际的支出预测。

通信费、交通费等补贴按照企业福利政策进行预测，其中汽车费与交通费为滴滴车费和油费的报销，两者合并一起预测，办公费按照未来

经营计划进行预测。

差旅费、广告费等费用参考历史年度比例进行预测。

销售费用的预测数据详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
销售费用	233,700.00	454,900.00	489,600.00	524,100.00	552,300.00	586,500.00

5. 管理费用的预测

被评估单位的管理费用主要包括人工工资、招待费、办公费、会务费、邮电费、交通费、审计费、汽车费、业务费、差旅费、折旧费、摊销费、通信费、活动费等。

人工工资参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。

企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，上述各项费率以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额。

对于累计折旧和摊销的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划(未来年度的资本性支出形成的固定资产)及现有固定资产规模来测算年折旧和摊销。

招待费、办公费、会务费、邮电费、交通费、审计费、业务费、差旅费、通信费结合企业未来发展战略和未来年度经营计划，对未来各年度进行预测。

汽车费为参加游学活动的油补和汽油费的报销，参考历史年度占收入的比重进行预测。

管理费用的预测数据详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
管理费用	136,500.00	550,400.00	585,800.00	622,700.00	661,800.00	681,800.00

6. 财务费用的预测

本次评估中采用企业自由现金流量模型，企业自由现金流量不计算财务费用。

7. 投资收益预测

萧报教育 2015 年度至 2017 年 1-6 月的投资收益主要为理财产品收益。投资收益作为非经营性资产加回，未来年度投资收益不予预测。

8. 营业外收支的预测

萧报教育 2015 年度至 2017 年 1-6 月的营业外收入主要为政府补助、水利基金减免等。上述项目不具有连续性，且未来是否发生不确定，出于谨慎性原则，未来年度营业外收支将不予预测。

9. 所得税的预测

根据市宣通[2014]85号《关于认定杭州演出有限公司等九家单位为转制文化企业的通知》，被评估单位为文化转制企业，2014年4月2日国务院办公厅出台的《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发〔2014〕15号），经营性文化事业单位转制为企业后，免征企业所得税；上述政策适用于开展文化体制改革的地区和转制企业；执行期限为2014年1月1日至2018年12月31日。萧报教育免征企业所得税，2019年及以后年度按照25%税率预测企业所得税。

10. 未来年度折旧、摊销的预测

根据公司固定资产计提折旧和无形资产的摊销方式，评估人员对存量、增量固定资产和无形资产，按照企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和已计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。并根据原有固定资产和无形资产的分类，将测算的折旧及摊销分至销售费用和管理费用。

累计折旧的预测数据详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
折旧额	10,213.10	30,707.64	31,887.06	30,959.62	27,033.08	28,933.08

摊销的预测数据详见下表：

浙江华媒教育科技有限公司拟收购股权#
涉及的杭州萧山萧报教育咨询有限公司股东全部权益项目评估说明#

金额单位：人民币元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
摊销额	14,599.98	29,199.96	29,199.96	29,199.96	29,199.96	7,300.18

11. 资本性支出的预测

(1) 预测期资本性支出

根据企业的发展规划及目前实际执行情况，未来年度资本性支出具体预测如下：

金额单位：人民币元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、增量资产的购建						
电子设备	99,000.00					
二、存量资产的更新						
电子设备		10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
合计	99,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00

(2) 永续期资本性支出

为了保持企业持续生产经营，2022年以后到固定资产更新和改造前要保持一定日常维修和保养费用。

本次评估电子设备、无形资产按5年的平均使用年限来考虑。

本次评估首先预测更新年度的资本性支出总金额，然后折现计算出2023年及以后年度的年资本性支出金额，以后年度的年资本性支出的计算公式为：

$$P = R_t \times r \times \frac{(1+r)^m}{(1+r)^m - 1} \times (1+r)^{-t}$$

式中：P 为永续期年资本性支出额

R_t 为资产预计的重置价值

t 为资产2022年至资产更新的年限

m 为资产的平均使用年限

r 为折现率

根据以上公式和思路，计算永续期年资本性支出83,900.00元，年折旧与摊销额59,300.00元。

12. 营运资金增加额的预测

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，获取他人提供的商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的经营性往来；其他流动资产、应交税费和应付职工薪酬等项目因周转快，拖欠时间较短，且金额相对较小，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。所以计算营运资金的增加需考虑正常经营所需保持的现金、应收账款、预付款项、应付账款、预收款项等几个因素。

(1) 基准日营运资金的确定

企业基准日营运资金根据资产基础法评估结果，剔除溢余资产、非经营性资产及负债后确定。评估基准日的调整后营运资金为-692,127.06元。

(2) 最低现金保有量的预测

一般情况下，企业要维持正常运营，通常需要一定数量的现金保有量。通过对被评估单位2015年度至2017年1-6月各期营运资金的现金持有量与付现成本情况进行的分析，萧报教育营运资金中现金的持有量约为1个月的付现税费，预测期内各年日常现金保有量如下表：

金额单位：人民币元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
现金保有量	60,300.00	81,500.00	125,600.00	130,900.00	136,100.00	141,500.00

(3) 非现金营运资金的预测

评估人员分析企业历史年度应收账款、预付款项、应付账款、预收款项的周转情况，综合分析评估基准日以上科目内容及金额的构成情况及历史年度的周转情况，预测了未来周转天数。则：

预测年度应收账款=当年销售收入×该年预测应收账款周转天数/365

预测年度预付款项=当年销售成本×该年预测预付款项周转天数/365

预测年度应付账款=当年销售成本×该年预测应付账款周转天数

/365

预测年度预收款项=当年销售收入×该年预测预收款项周转天数

/365

按照以上方法对未来营运资金预测如下：

金额单位：人民币元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营运资金	-1,013,577.65	-929,350.59	-929,305.39	-941,939.63	-955,216.35	-949,819.63
营运资金的变动	-321,450.59	84,227.06	45.21	-12,634.25	-13,276.71	5,396.71

(三) 折现率的确定

1. 无风险收益率的确定

根据Wind资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 R_f 取 3.5683%。

2. 权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t ：被评估单位的所得税税率，2017年至2018年取企业目前执行的所得税率企业所得税率为0，2019年至永续年度企业所得税率25%；

D/E ：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据Wind资讯查询的沪深A股股票100周传媒行业上市公司Beta计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的Beta计算出各公司无财务杠杆的Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均Beta为1.0003。

股票代码	股票名称	截止日(2017年6月30日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D(万元)	E(万元)				
000719.SZ	大地传媒	10,000,000.00	10,131,009,300.00	0.10%	0.8971	0.8964	25%
300148.SZ	天舟文化	0.00	13,052,310,000.00	0.00%	0.6046	0.6046	25%

浙江华媒教育科技有限公司拟收购股权#
涉及的杭州萧山萧报教育咨询有限公司股东全部权益项目评估说明#

股票代码	股票名称	截止日(2017年6月30日)		D/E	Beta	Beta(无财务杠杆)	所得税率
		D(万元)	E(万元)				
600229.SH	城市传媒	18,000,000.00	5,663,263,000.00	0.32%	1.5108	1.5060	0%
600373.SH	中文传媒	835,705,796.90	32,007,701,700.00	2.61%	0.8535	0.8371	25%
600757.SH	长江传媒	0.00	9,142,422,600.00	0.00%	1.2531	1.2531	0%
601098.SH	中南传媒	2,277,123.92	34,132,717,400.00	0.01%	0.8431	0.8431	25%
601801.SH	皖新传媒	0.00	27,350,926,300.00	0.00%	1.1924	1.1924	0%
601900.SH	南方传媒	20,982,000.00	8,179,937,600.00	0.26%	0.8716	0.8694	0%
平均						1.0003	

3. 市场风险溢价的确定

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，根据中企华研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 7.1%。

4. 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

萧报教育依托萧山日报社的品牌效应，积累了大量客户，在业内形成了良好口碑，公司各项财务指标均处于行业优秀水平，抗风险能力较强。

企业的现金流较充裕，无有息负债，故无财务风险。

萧报教育是活动的发起者，活动的具体安排和组织由旅行社负责，旅行社尽责程度会直接影响客户群体对萧报教育满意度的评价，如果旅行社对客户的态度较差，客户将会给予萧报教育负面的评价，进而使得被评估单位出现业务风险。

人才流失的风险主要在于目前游学类业务属于新型的业务模式，随着游学业务的发展，游学类机构的数量将会越来越多，可能会出现人员向薪酬更高、福利更完善的游学类机构流动，造成一定的人才流失，进而对公司经营效果带来负面影响。

根据对企业经营状况、财务状况等指标的分析，取企业特定风险调整系数 R_c 为 4%。

5. 预测期折现率的确定

(1) 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned} K_e(0\%) &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 14.70\% \text{ (保留小数后两位)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} K_e(25\%) &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 14.69\% \text{ (保留小数后两位)} \end{aligned}$$

(2) 计算加权平均资本成本

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

由于企业无有息负债， $K_d=0$ ，则：

$$\begin{aligned} WACC(0\%) &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) \\ &= 14.70\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} WACC(25\%) &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) \\ &= 14.69\% \end{aligned}$$

(四) 评估值的计算过程及评估结论

1. 未来年度企业自由现金流量

根据各项预测，未来年度企业自由现金流量预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续
一、营业收入	334.49	669.08	704.20	718.42	733.07	733.07	733.07
减：营业成本	191.30	383.05	409.85	420.76	432.00	432.00	432.00
营业税金及附加	1.63	3.27	3.43	3.50	3.57	4.12	4.12
销售费用	23.37	45.49	48.96	52.41	55.23	58.65	58.65
管理费用	13.65	55.04	58.58	62.27	66.18	68.18	68.18
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	104.53	182.23	183.38	179.48	176.09	170.12	170.12

浙江华媒教育科技有限公司拟收购股权#
涉及的杭州萧山萧报教育咨询有限公司股东全部权益项目评估说明#

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	104.53	182.23	183.38	179.48	176.09	170.12	170.12
减：所得税费用	0.00	0.00	45.84	44.87	44.02	42.53	42.53
四、净利润	104.53	182.23	137.53	134.61	132.07	127.59	127.59
扣税后财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后净利润	104.53	182.23	137.53	134.61	132.07	127.59	127.59
加：折旧及摊销	2.48	5.99	6.11	6.02	5.62	3.62	5.93
减：资本性支出	9.90	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	8.39
营运资金需求净增加	-32.15	8.42	0.00	-1.26	-1.33	0.54	0.00
六、净现金流量	129.26	178.80	142.64	140.89	138.02	129.67	125.13

2. 企业的营业性资产价值

收益期内各年预测自由现金流量折现，从而得出企业的营业性资产价值。计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续
净现金流量	129.26	178.80	142.64	140.89	138.02	129.67	125.13
折现率年限	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	
折现率	14.70%	14.70%	14.69%	14.69%	14.69%	14.69%	14.69%
折现系数	0.9663	0.8718	0.7602	0.6629	0.5780	0.5039	3.4304
各年净现金流量折现值	124.90	155.89	108.44	93.39	79.77	65.35	429.24
预测期经营价值							1,056.97

3. 溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。主要为多余的货币资金，评估基准日评估值为 140.90 万元。

4. 非经营性资产和负债的评估

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。本次评估非经营性资产为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产中的基金和其他流动资产中的理财产品，采用成本法评估。非经营性资产合计 377.42 万元。

(五) 收益法评估结果

1. 企业整体价值的计算

$$\begin{aligned} \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产} + \text{非经营性资产价值} \\ &= 1,056.97 + 140.90 + 377.42 \\ &= 1,575.29 \text{ 万元} \end{aligned}$$

2. 有息债务价值的确定

截至评估基准日，萧报教育有限公司无有息债务。

3. 股东全部权益价值的计算

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{有息债务价值} \\ &= 1,575.29 - 0.00 \\ &= 1,575.29 \text{ 万元} \end{aligned}$$

4. 评估结论

根据上述计算，萧报教育的股东全部权益评估值为 1,575.29 万元。

第五章 评估结论及分析

北京中企华资产评估有限责任公司接受浙江华媒控股股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，采用资产基础法、收益法，对浙江华媒教育科技有限公司拟收购股权涉及的杭州萧山萧报教育咨询有限公司股东全部权益在2017年6月30日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

一、资产基础法评估结果

截至评估基准日2017年6月30日，杭州萧山萧报教育咨询有限公司资产账面价值为750.25万元，评估价值为750.34万元，增值额为0.09万元，增值率为0.01%；总负债账面价值为285.42万元，评估价值为285.42万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为464.83万元，评估价值为464.93万元，增值额为0.09万元，增值率为0.02%（账面价值业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计）。具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估结果汇总表

评估基准日：2017年6月30日

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	732.16	732.17	0.01	0.00
非流动资产	2	18.09	18.17	0.08	0.44
其中：固定资产	3	4.22	3.87	-0.35	-8.31
无形资产	4	13.87	14.30	0.43	3.10
资产总计	5	750.25	750.34	0.09	0.01
流动负债	6	285.42	285.42	0.00	0.00
非流动负债	7	0.00	0.00	0.00	
负债总计	8	285.42	285.42	0.00	0.00
股东全部权益	9	464.83	464.93	0.09	0.02

运用资产基础法对杭州萧山萧报教育咨询有限公司的全部资产和相关负债进行评估后，部分资产的评估结果与账面值发生了变动，其变动情况见下表：

金额单位：人民币元

科目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
交易性金融资产	2,250,875.00	2,251,000.00	125.00	0.01
电子设备	42,241.16	38,733.00	-3,508.16	-8.31
无形资产	138,700.00	143,000.00	4,300.00	3.10

评估增减值原因分析：

1. 交易性金融资产评估增值主要是因为评估基准日基金净值上涨所致。
2. 电子设备评估原值和评估净值减值是因为近电子类设备技术发展迅速、更新换代较快，价格下降。
3. 无形资产—其他无形资产评估增值主要是因为软件的最新市场价值高于账面摊销余额。

二、收益法评估结果

截至评估基准日 2017 年 6 月 30 日，杭州萧山萧报教育咨询有限公司总资产账面价值为 750.25 万元，总负债账面价值为 285.42 万元，股东全部权益账面价值为 464.83 万元(账面值业经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估后企业股东全部权益价值为 1,575.29 万元，增值 1,110.46 万元，增值率 238.89%。

三、评估结论

采用资产基础法评估得到的杭州萧山萧报教育咨询有限公司股东全部权益价值为 464.93 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 1,575.29 万元，差异 1,110.36 万元，差异率为 238.83%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无

形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

萧报教育依托萧山日报社的品牌背景，拥有人力、技术、品牌、服务、媒体等资源优势，同时拥有大量客户资源，近年来保持稳定的发展。而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观合理地反映杭州萧山萧报教育咨询有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：杭州萧山萧报教育咨询有限公司的股东全部权益价值评估值为 1,575.29 万元。

评估说明附件

附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明