

浙江华媒控股股份有限公司以财务报告为目的
的拟进行减值测试涉及的快点文化传播(上
海)有限公司股东全部权益价值评估项目

资产评估说明

中林评字【2021】90号
(共一册, 第一册)



报告日期: 二零二一年三月二十五日

北京中林资产评估有限公司

BEIJING ZHONGLIN ASSETS APPRAISAL CO.,LTD.

目 录

第一部分	关于《评估说明》使用范围的声明	2
第二部分	关于进行资产评估有关事项的说明	3
第三部分	评估对象与评估范围说明	4
一、	评估对象	4
二、	评估范围	4
三、	评估对象基本情况	4
第四部分	资产核实情况总体说明	7
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程	7
二、	影响资产核实的事项及处理方法	8
三、	核实结论	8
第五部分	收益法评估技术说明	9
一、	企业概况	9
二、	选用收益法评估的理由	12
三、	收益法简介	12
四、	宏观经济因素分析	14
五、	行业发展状况分析	27
六、	经营性业务价值的估算及分析过程	32
七、	其他资产和负债价值的估算及分析过程	40
八、	收益法评估结论	41
第六部分	评估结论	42
附件：	关于进行资产评估有关事项的说明	43

.....

第一部分 关于《评估说明》使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。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 关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托人和被评估单位编写并盖章，内容见附件一。

第三部分 评估对象与评估范围说明

一、评估对象

评估对象为快点文化传播(上海)有限公司股东全部权益。

二、评估范围

评估范围为快点文化传播(上海)有限公司（以下简称“快点文化”）于评估基准日纳入评估范围的全部资产和负债。评估基准日账面资产总计 17,390.40 万元，负债总计 4,300.33 万元，净资产 13,090.07 万元。具体内容如下表所示：

资产评估申报汇总表

金额单位：万元

项目名称	账面价值
流动资产	16,909.31
非流动资产	481.09
其中：长期股权投资	0.00
投资性房地产	
固定资产	0.17
在建工程	
无形资产	
长期待摊费用	21.93
递延所得税资产	458.99
资产总计	17,390.40
流动负债	4,300.33
非流动负债	
负债总计	4,300.33
净资产	13,090.07

上述财务数据为管理层数据，未经审计。

委托人和被评估单位已承诺委托评估对象和评估范围与评估目的所涉及的评估对象和评估范围一致。

三、评估对象基本情况

(一) 实物资产的分布状况及特点

纳入评估范围内的实物资产为固定资产，具体包括电子设备。

电子设备共计 105 项，主要包括打印机、台式电脑、服务器、笔记本电脑等办公设备，主要购置时间自 2013 年 1 月至 2020 年 6 月，分布在公司办公场所，除 42 项待报废外，其余设备专人保管、正常使用。

(二)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日快点文化传播(上海)有限公司申报范围的无形资产--其他无形资产，主要为著作权和域名等。本次申报的著作权和域名概况具体明细见下表：

1.计算机软件著作权

快点文化拥有计算机软件著作权 41 项，著作权人均为快点文化，具体明细如下：

序号	内容或名称	注册号
1	快点多码率转码软件 V1.1.18	2017SR316739
2	快点短视频多平台分发系统软件 V1.0	2017SR316756
3	快点定制版 OTT 点播软件 V1.0	2017SR316707
4	快点移动广告系统软件 V1.0	2017SR316119
5	快点版权管理系统软件 V1.0	2017SR316481
6	快点五子棋 Android 版软件 V1.0	2017SR316110
7	快点手机视频播放器软件 Android 版软件 V1.0	2017SR316469
8	快点 CRM 管理系统软件 V1.0	2017SR316821
9	快点运营商务管理系统软件 V1.0	2017SR316816
10	快点多平台自适应工单转换系统 V1.0	2017SR146940
11	快点海量内容自检及拨测系统 V1.0	2017SR145431
12	快点视频内容审核助手手机客户端软件 (Android 版) V1.0	2017SR145855
13	快点安卓加固工具软件 V1.0	2017SR127091
14	快点 IPTV 内容管理及审核平台 V1.0	2017SR127055
15	快点 IPTV 用户统计及分析系统 V1.0	2017SR123363
16	快点微信运营管理软件 V1.0	2014SR133824
17	快点视频 IOS 手机客户端软件 V1.0	2014SR133778
18	快点视频内容管理系统 V1.0	2014SR110380
19	新闻联播看 Android 智能电视客户端软件 V1.0	2014SR110394
20	新闻联播看内容管理系统 V1.0	2014SR110392
21	新闻联播看 Android 平板电脑客户端软件 V1.0	2014SR110334
22	新闻联播看 Android 手机客户端软件 V1.0	2014SR110326
23	快点视频 Android 平板电脑客户端软件 V1.0	2014SR110538
24	快点视频 Android 手机客户端软件 V1.0	2014SR110387
25	快点 HD 智能点播软件 V1.0	2020SR0311845

序号	内容或名称	注册号
26	快点 IPTV 用户统计及分析系统 V2.0	2020SR0312791
27	快点分布式系统监视以及网络监视预警系统 V1.0	2020SR0311776
28	快点媒资存储转换管理系统 V1.0	2020SR0311813
29	快点山海阅读软件 V1.0	2020SR0311857
30	快点智能多媒体全平台媒资处理系统 V1.0	2020SR0311853
31	快点中央内容存储及运营管理系统 V1.0	2020SR0311266
32	快点多媒体一体化内容管理系统 V1.0	2020SR0311661
33	快点定制版项目管理软件 V1.0	2020SR0652102
34	快点视频会员分销系统 V1.0	2020SR0652094
35	快点统一运营日报收集分析系统 V1.0	2020SR0652118
36	快点定制版 CP 内容管理平台 V1.0	2020SR0697333
37	快点私有云文件管理系统 V1.0	2020SR0695416
38	快点统一代码管理系统 V1.0	2020SR0690562
39	快点运营商业运营管理平台 V1.0	2020SR0690554
40	隐秘的原罪 1 V1.0	2020SRE021830
41	隐秘的原罪 2 V1.0	2020SRE021898

2.域名

	域名	取得时间
1	kuaidianmedia.cn	2019年5月
2	appvvip.com	2019年5月

(三)企业申报的表外资产情况

无。

(四)引用其他机构出具的报告情况

无。

第四部分 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

接受资产评估委托后，北京中林资产评估有限公司指定了评估项目总体负责人、现场负责人，组建了评估项目组。根据快点文化提供的评估申报表，制定了详细的现场工作计划，评估项目组在企业相关人员的配合下，于2021年1月12日至1月17日，对纳入评估范围的资产、负债、经营状况进行了现场了解、调查和核实。

（一）指导被评估单位相关人员进行填表与准备相关资料

评估人员指导企业在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“评估申报表”及其填写要求对纳入评估范围的未来收益状况进行申报，同时要求企业相关人员按照评估人员下发的“评估资料清单”准备资产的产权证明文件和反映其经营状况的财务数据、经营指标、市场状况等相关文件资料。

（二）初步审查被评估单位填报的评估申报表

评估人员通过翻阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况和经营状况，然后审阅企业提供的“评估申报表”，初步检查有无填项不全、错填、项目不明确、不完善等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“评估申报表”是否符合要求，对于存在的问题反馈给企业进行补充完善。

（三）现场实地调查和数据核实

在企业如实申报并进行全面自查的基础上，根据评估范围涉及资产的类型、数量和分布状况，评估人员在企业相关人员的配合下，按照资产评估准则的规定，对各项资产进行了现场清查核实，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的清查核实方法。非实物资产、负债主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和函证，通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、债务的真实性；实物资产清查内容主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要事项；未来经营情况，主要是分析历史数据和企业申报的收益预测数据的基础上对企业管理层、各业务部门进行访谈并搜集相关资料。

(四) 补充、修改和完善评估申报表

评估人员根据现场实地勘察结果，并和企业相关人员充分沟通，进一步完善资产“资产评估申报表”、“收益预测表”，以做到：账、表、实相符及符合客观和企业实际情况。

(五) 核实主要资质及产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的电子设备和无形资产等资产的产权权属资料进行核实调查，以确认产权权属资料是否完备和清晰。

二、影响资产核实的事项及处理方法

不存在影响资产核实的事项。

三、核实结论

评估人员依据客观、独立、公正、科学的原则，对评估范围内的资产的实际状况进行了认真、详细的清查，我们认为上述清查在所有重要的方面反映了委托评估资产的真实状况，资产清查的结果有助于对资产的市场价值进行公允的评定估算。

(一) 资产状况的清查结论

经清查，账、实、表相符，不存在错报、漏报的情况。

(二) 资产产权的清查结论

经清查核实，资产产权权属资料清晰和完备，被评估单位承诺不存在产权瑕疵事项。

(三) 账务清查结论

本次评估未发现需要调整的事项。

第五部分 收益法评估技术说明

一、企业概况

一)概况

2012年6月快点文化传播(上海)有限公司成立于上海,作为中国手机视频业务推广与运营的领先企业,快点文化一直致力于为客户提供具有创新性的信息运营服务和移动传媒服务解决方案。通过与手机视频内容提供方、播控牌照方以及众多移动端推广渠道的合作,为视频内容提供分销及技术支持,公司的核心优势在于丰富的渠道推广资源、对市场需求的精准把握以及与众多的优质视频内容提供方的良好合作。目前,快点文化和子公司深圳广和互联信息有限公司已获得北方视讯、芒果视频、荔枝视频、华录视频的手机视频内容的授权。

二)被评估单位的业务构成

快点文化的主营业务主要由以下二部分组成:视频推广业务;娱乐新业务。

1.视频推广业务

移动运营商(移动、联通、电信)的播放平台以及其他具备牌照的移动端及 IPTV 视频播放平台是产生用户流量以及获取收入的主要方式。一方面快点文化会独立审视和监控视频产品在播放平台上的运营情况、客户投诉情况、用户数情况等并得出分析结果;另一方面快点文化还要做好运营商在播放平台的打分工作满足播放平台对运营商的各项考核要求,而分数会影响运营商对视频提供方的收入分配比例,进而影响运营商所获得的收入。

公司主要服务的视频提供方主要为湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司(芒果 TV)、深圳好美互动视讯有限公司(荔枝 TV)、北京华录新媒信息技术有限公司(华录 TV)等。

(1)IPTV 视频推广

快点文化是根据视频内容的特点和 IPTV 用户的属性、地域分布等,通过在 IPTV 机顶盒软硬件多种渠道的投放和推送,最终定位并发现付费用户。

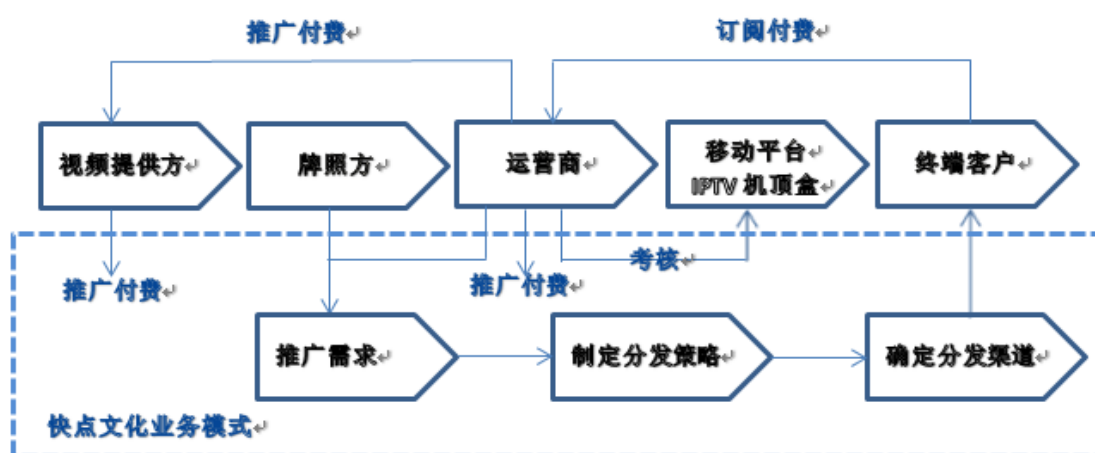
(2)移动端视频推广

快点文化是根据视频内容的特点和手机用户的属性、地域分布、手机型号分布等，通过在移动端软硬件多种渠道的投放和推送，最终定位并发现付费用户。

2.娱乐新业务

基于内容分发的核心定位，探索新业务模式，包括娱乐会员，小游戏的研发与发行、短视频内容分发。

三)被评估单位经营模式



快点文化在移动端、IPTV端视频产业链上扮演服务商角色，主要负责对接视频提供方、牌照方、运营商、播放平台、终端用户等，针对视频内容及运营商的推广需求，制定推广策略，合理利用多种渠道资源向移动端、IPTV端用户推送视频内容，由此产生的用户点击、新增注册、下载安装以及付费等一系列行为，快点文化将按照约定的比例或计算方式从运营商、视频提供方获得收益分配即推广费，从而作为公司业务收入的来源。

公司服务视频提供方主要为湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司(芒果TV)、深圳好美互动视讯有限公司(荔枝TV)、北京华录新媒信息技术有限公司(电影网M1905)、北方视讯传媒(上海)有限公司(辽宁卫视)、霍尔果斯捷成华视网聚文化传媒有限公司(棒棒堂少儿视频)、嘉尚怡麟(北京)文化有限公司(海南卫视旅游视频)等。

公司IPTV视频推广主要通过中国移动、中国电信、中国联通的宽带业务及新媒体单位，提供给终端用户。

公司移动端视频推广主要通过中国移动(咪咕视频)、中国联通(天翼视讯)

将视频提供方的资源，提供给终端用户。

公司基于内容分发的核心定位，探索新业务模式，包括娱乐会员，小游戏的研发与发行、短视频内容分发。

四)企业历史财务状况和经营成果

快点文化近年来的财务状况和经营成果如下表所示：

财务状况简表（母公司口径）

金额单位：万元

项目/年份	2018年	2019年	2020年
流动资产	20,862.47	22,229.52	16,909.31
非流动资产	78.62	130.37	481.09
资产总计	20,941.08	22,359.89	17,390.40
流动负债	2,705.34	2,704.70	4,300.33
非流动负债	0.00	0.00	0.00
负债合计	2,705.34	2,704.70	4,300.33
所有者权益合计	18,235.74	19,655.19	13,090.07

财务状况简表（合并口径）

金额单位：万元

项目/年份	2018年	2019年	2020年
流动资产	20,806.02	22,997.02	18,272.51
非流动资产	182.79	234.64	599.26
资产总计	20,988.81	23,230.03	18,871.77
流动负债	2,123.07	2,954.35	5,254.65
非流动负债	0.00	0.00	0.00
负债合计	2,123.07	2,954.35	5,254.65
所有者权益合计	18,865.74	20,277.31	13,493.05
归属于母公司所有者	18,613.74	20,028.21	13,282.23
少数股东权益	252.00	249.10	210.82

经营成果简表(母公司口径)

金额单位：万元

项目	2018年度	2019年度	2020年
营业收入	23,146.92	24,204.97	21,547.84
减:营业成本	18,275.56	21,184.29	21,767.07
利润总额	3,573.35	1,573.61	-1,798.07
减: 所得税费用	446.12	154.17	-360.33
净利润	3,127.23	1,419.44	-1,437.74

经营成果简表(合并口径)

金额单位：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年
营业收入	<u>23,657.43</u>	<u>26,273.01</u>	<u>25,525.87</u>
减:营业成本	<u>18,549.94</u>	<u>24,763.15</u>	<u>25,703.08</u>
利润总额	<u>3,664.29</u>	<u>1,568.66</u>	<u>-1,902.32</u>
减: 所得税费用	<u>452.65</u>	<u>157.09</u>	<u>-372.48</u>
净利润	<u>3,211.64</u>	<u>1,411.57</u>	<u>-1,533.43</u>
归属于母公司净利润	<u>3,177.88</u>	<u>1,414.47</u>	<u>-1,495.15</u>
少数股东损益	<u>33.76</u>	<u>-2.90</u>	<u>-38.28</u>

2018 年度、2019 年及评估基准日的财务报表为管理层报表，未经审计。

二、选用收益法评估的理由

资产评估专业人员与企业管理层和执行审计业务的注册会计师进行必要的沟通，明确了本次评估业务的基本事项，采用收益法对快点文化传播(上海)有限公司股东全部权益价值进行评估。

三、收益法简介

一)评估思路

由于快点文化与子公司之间存在大量的关联交易，为了避免内部交易的影响，本次采用合并口径的方式对快点文化未来盈利状况进行预测，即以未来若干年度内的企业自由现金流量(合并口径)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，再加上溢余资产价值、非经营性资产价值，减去非经营性负债价值、有息债务价值、少数股东权益得出股东权益价值。

合并数据由下列公司组成：

序号	收益法合并口径企业	投资比例
1	快点文化传播(上海)有限	母公司
2	深圳广和互联信息有限公司	60%

二)计算模型

$$E = B - D - G \quad \text{公式一}$$

$$B = P + C_1 + C_2 + E' \quad \text{公式二}$$

上式中:

E : 股东权益价值;

B : 企业价值;

D : 付息债务评估价值;

G : 少数股东权益评估价值;

P : 经营性资产评估价值;

C_1 : 溢余资产评估价值;

C_2 : 非经营性资产评估价值;

E' : 长期股权投资评估价值。

其中, 公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取:

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1 + r)^{-t}] + \frac{R_{n+1}}{(r - g)} \times (1 + r)^{-n} \quad \text{公式三}$$

上式前半部分为明确预测期价值, 后半部分为永续期价值(终值)

公式三中:

R_t : 明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t : 明确预测期期数 $1, 2, 3, \dots, n$;

r : 折现率;

R_{n+1} : 永续期企业自由现金流;

g : 永续期的增长率, 本次评估 $g = 0$;

n : 明确预测期第末年。

三)收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益, 根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等, 可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

四)预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-税率 T)－资本性支出－营运资金变动

五)折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，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，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

六)付息债务价值的确定

被评估企业无付息债务。

七)溢余资产及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。对该类资产单独进行评估。

八)长期股权投资评估价值的确定

本次评估采用合并口径收益法测算，长期股权投资评估价值不加回。

九)少数股东权益评估价值的确定

少数股东权益评估价值以被投资单位资产基础法评估后的股东全部权益价值加全部股东应补缴出资额乘以外部少数股东持股比例并扣除少数股东应补缴出资额确定评估值。公式如下：

少数股东权益评估值=(资产基础法结果+全部股东应补缴出资额)×少数股东持股比例-少数股东应补缴出资额

四、宏观经济因素分析

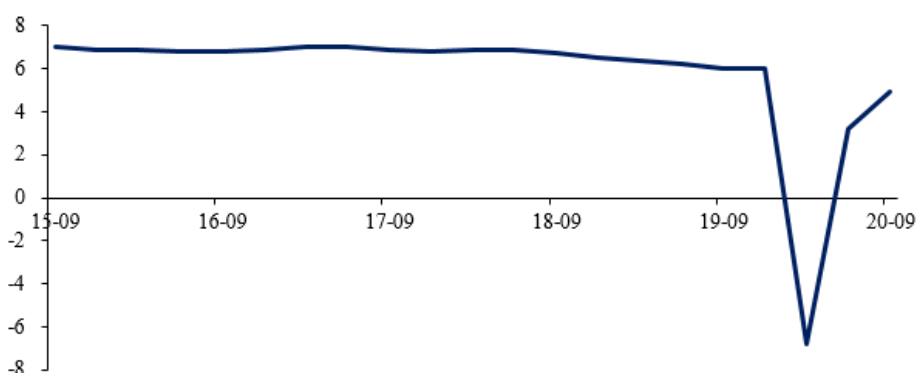
(一) 我国宏观、区域经济因素

1、经济指标持续向好，国民经济稳定恢复

(1) GDP 增速持续为正，国民经济延续稳定恢复态势

1-9 月，GDP 总值 72.28 万亿元，三季度 GDP 同比增长 4.9%，高于二季度 1.7 个百分点，经济呈现稳定恢复增长态势。分季度来看，第一季度同比下降 6.8%、二季度增长 3.2% 第三季度同比增长 4.9%。经济增速的持续为正，表明我国国民经济持续稳定恢复。

图表 1 GDP 当季同比 (%)

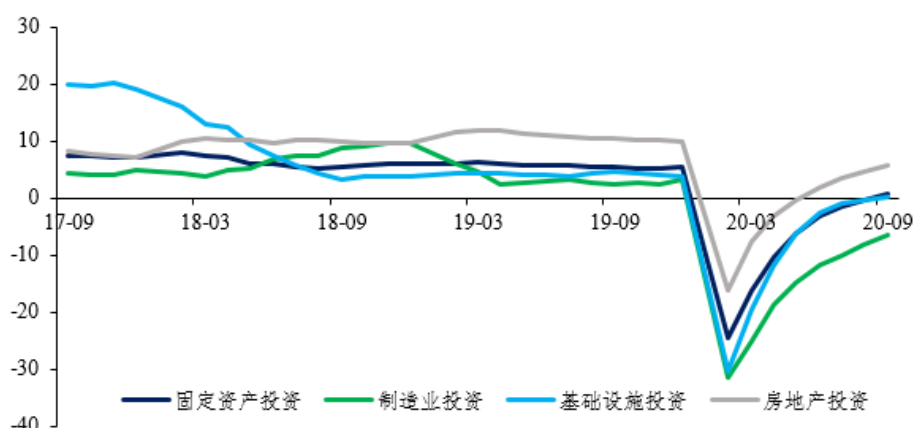


数据来源：WIND，遂宁银行研究院

(2) 投资增速年首次转正，三大产业均显著改善

1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）43.65 万亿元，同比增长 0.8%，增速年内首次转正，1-8 月份为下降 0.3%。其中，民间固定资产投资 24.4 万亿元，同比下降 1.5%，降幅比 1-8 月份收窄 1.3 个百分点。分产业看，第一产业投资 1.17 万亿元，同比增长 14.5%，增速比 1-8 月份提高 3.0 个百分点；第二产业投资 12.5 万亿元，下降 3.4%，降幅收窄 1.4 个百分点；第三产业投资 30 万亿元，增长 2.3%，增速提高 0.9 个百分点，我国三大产业逐渐趋于恢复。

图表2 固定资产投资累计同比(%)

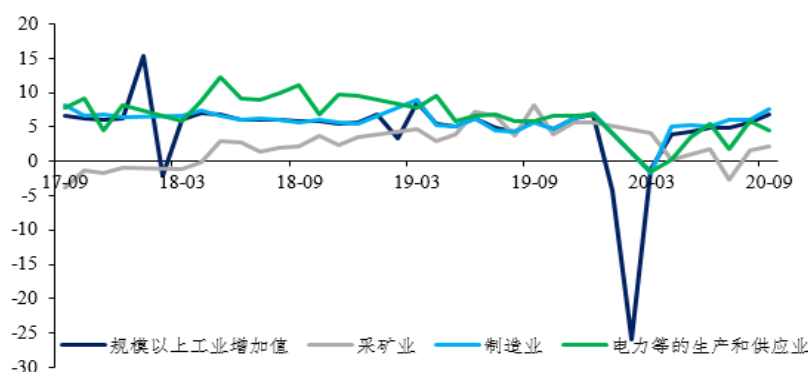


数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

(3) 工业生产持续增长, 高技术制造业增速明显

1-9月, 全国规模以上工业增加值累计同比增长1.2%, 自8月开始实现同比转正。从工业增加值的当月同比来看, 9月规模以上工业增加值同比增长6.9%, 增速较8月上升1.3个百分点。分门类看, 制造业增长7.6%, 较8月上升1.6个百分点, 高技术制造业的增速也十分明显, 当月增长7.8%; 采矿业增加值同比增长2.2%, 增速较8月上升0.6个百分点; 电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比增长4.5%, 较8月下降0.7个百分点。

图表3 工业及其细分行业增加值当月同比(%)



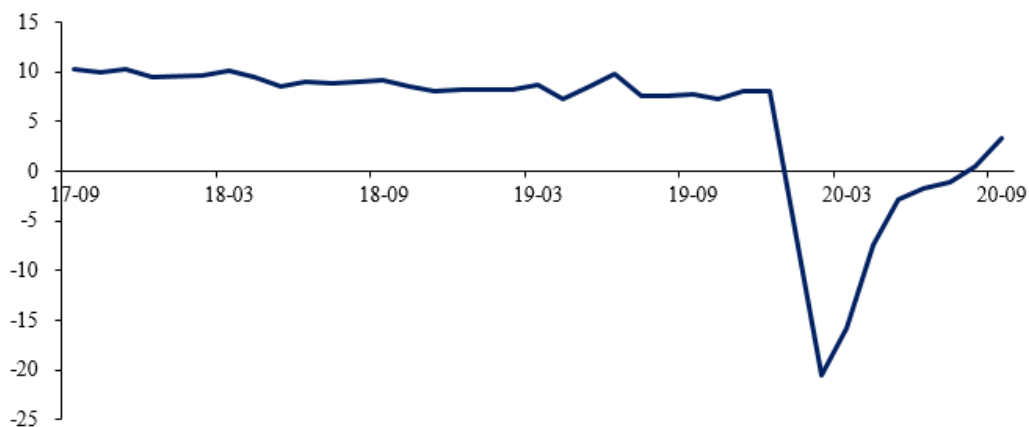
数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

(4) 消费市场继续改善, 网上零售拉动增长

1-9月, 社会消费品零售总额约27.33万亿元, 同比下降7.2%。从单月来看, 7月社会消费品零售总额仍持续下滑, 较6月环比下滑0.5%, 此后, 8月和9月社会消费品零售总额持续增长, 9月社会消费品零售总额达3.53万亿, 创今年新高。

同时，1-9月全国网上零售额8万亿元，同比增长9.7%，比1-8月提高0.2个百分点，网上零售拉动了社会消费零售总额的增长。

图表4 社会消费品零售总额当月同比(%)

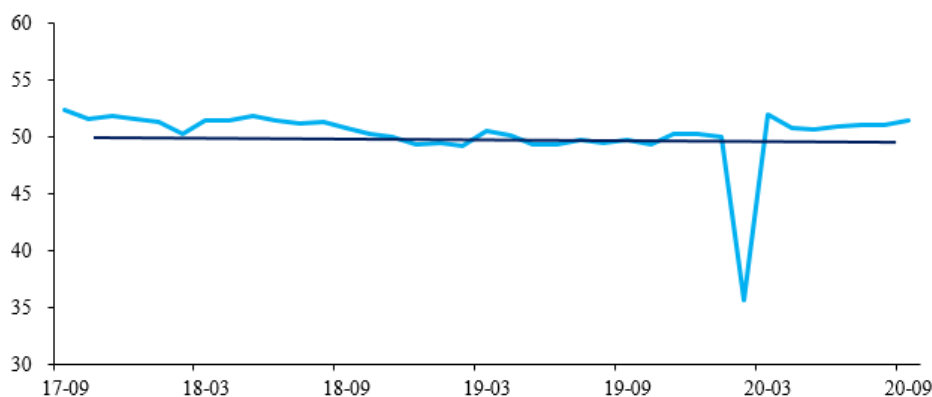


数据来源：WIND，遂宁银行研究院

(5) 制造业景气回升，供需两端继续改善

9月制造业PMI持续回暖，达51.5%，比8月上升0.5个百分点，创今年新高。从分类指数来看，生产、新订单、新出口订单、采购量等指数均高于临界值，而在手订单和产成品库存、原材料库存、从业人员以及新出口订单指数低于临界值，分别为46.1%、48.4%、48.5%、49.6%、49.1%，表明目前企业采购、生产和销售三大环节都在恢复，但在手订单、产成品库存以及原材料库存等还存在过剩情况。疫情以来，制造业PMI在2月显著下滑，此后恢复至荣枯线上，这表面疫情对企业生产的影响较短暂，我国制造业弹性较大。

图表5 制造业PMI当月同比(%)



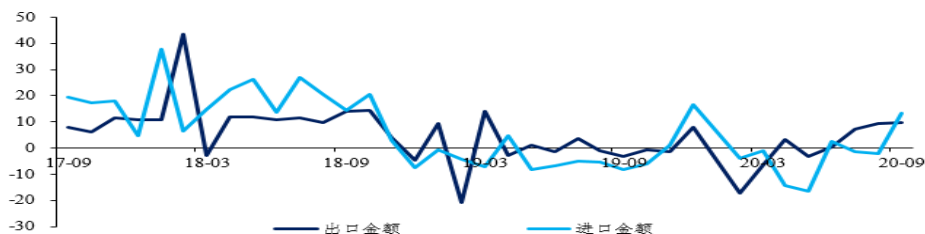
数据来源：WIND，遂宁银行研究院

(6) 外贸持续快速恢复，但形势仍然复杂严峻

以美元计价，上半年 1-9 月我国进出口总值累计 32,967.4 亿美元，累计同比下降 1.8%，其中，出口总值 18114.0 亿美元，同比下降 0.8%，进口总值 14853.4 亿美元，同比下降 3.1%，累计顺差 3260.5 亿美元。9 月，进出口延续了正增长态势，当月，我国进出口总值 4425.2 亿美元，同比增长 11.4%，其中，出口 2397.6 亿美元，同比增长 9.9%，进口 2027.6 亿美元，同比增长 13.2%，贸易顺差 370.0 亿美元。9 月进出口持续快速恢复，释放对外贸易积极信号。

总体来看，我国的进出口在第一季度受疫情影响出现下滑后，在第二季度止跌企稳，并在第三季度强势反弹，但由于疫情仍在全球持续蔓延，外部需求显著萎缩，国际产业链供应链受阻，不确定、不稳定性明显加大，我国外贸发展面临的形势仍然复杂严峻。

图表 6 进口金额和出口金额当月同比 (%)



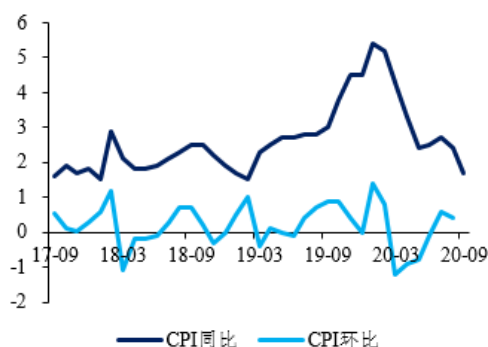
数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

(7) CPI 涨幅回落, PPI 降幅收窄

前三季度，CPI 比去年同期上涨 3.3%，涨幅比上半年回落 0.5 个百分点。我国的 CPI 呈现一季度保持 4% 以上的高位运行、二季度持续下行、三季度反弹后持续下行的状态。今年 7 月，CPI 由 6 月的 2.5% 反弹至 2.7%，但随即在 8 月下降至 2.4%，至 9 月份，我国的 CPI 为 1.7%，恢复至 2019 年年初水平，物价较平稳；PPI 同比自 2 月以来仍然处于下降趋势，9 月下降 2.1 个百分点，环比上涨 0.1%，总体降幅较二季度有所收窄，其环比均由降转涨。具体来看，食品价格是影响 CPI 走势的主要因素。前三季度，食品价格比去年同期上涨 14.3%，涨幅比上半年回落 1.9 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.92 个百分点，占 CPI 总涨幅的近九成。其中，猪肉价格上涨 82.4%，涨幅比上半年回落 21.9 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.24 个百分点，占 CPI 总涨幅的近七成。随着生猪生产持续向好，各项保供稳价措施不断发力，CPI 将在稳定中趋于下行。PPI 数据的持续改善，主要是源于生产资料价格下降较多，在疫情冲击、产油国“价格战”等多重因素叠加影响下，国际原油价格震荡下跌，导致国内石油相关行业价格下降较多，目前来看，疫情冲击及产油国“价格战”等因

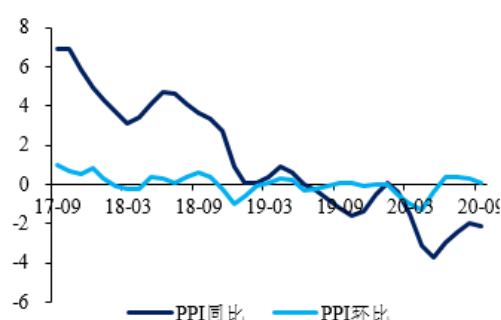
素仍然深刻地影响着 PPI 的下一步走势。

图表 7 CPI 走势 (%)



数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

图表 8 PPI 走势 (%)

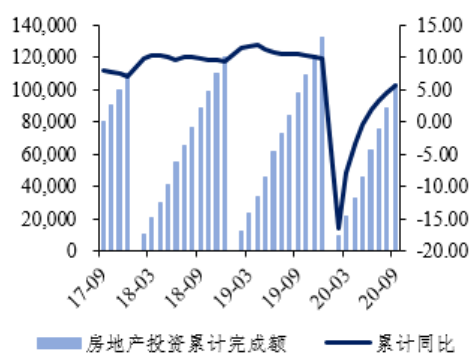


数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

(8) 地产投资快速增长, 地产销售继续改善

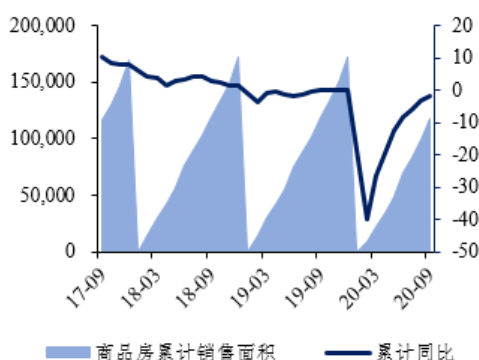
2020 年 1-9 月, 全国房地产开发投资约 10.35 万亿元, 同比增长 5.6%, 增速较 1-8 月提高 1.0 个百分点。其中, 住宅投资 7.66 万亿元, 增长 6.1%, 增速提高 0.8 个百分点。供需两端信用环境的改善以及销售的回暖带动地产投资的持续加快修复。商品房累计销售面积 117073.0 万平方米, 同比下降 1.8%, 降幅比 1-8 月份收窄 1.5 个百分点, 疫情后房产销售的复工以及购买需求的不断释放、房企为应对“三道红线”带来的压力加快推盘和促销等因素都促进了商品房销售的持续回暖。

图表 9 房地产投资完成额及同比 (亿元, %)



数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

图表 10 销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



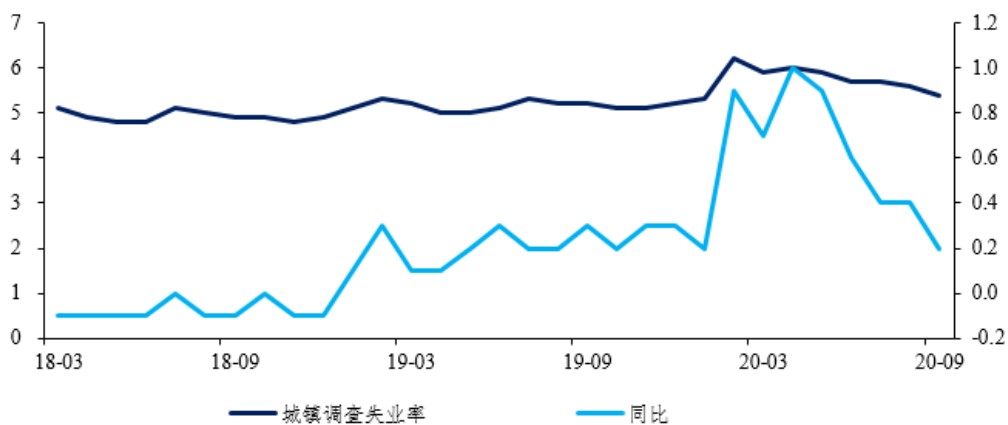
数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

(9) 失业率持续回落, 就业压力得到缓解

9 月份, 全国城镇调查失业率为 5.4%, 较 8 月份下降 0.2 个百分点, 同比也下降 0.2 个百分点。随着疫情逐步得到控制, 城镇调查失业率在 4 月创历史新高达到 6% 后逐步下降, 就业压力得到缓解。经济的持续恢复、各项经济指标的明显改善为就业稳定奠定了重要基础。同时, 今年以来援企稳岗、扩大灵活就业等政策的

进一步落实有力地促进了就业岗位的增加,前9个月,城镇新增就业898万人,已接近完成全年目标任务,预计此后我国的失业率将逐步趋于稳定。

图表 11 城镇调查失业率及同比 (%)



数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

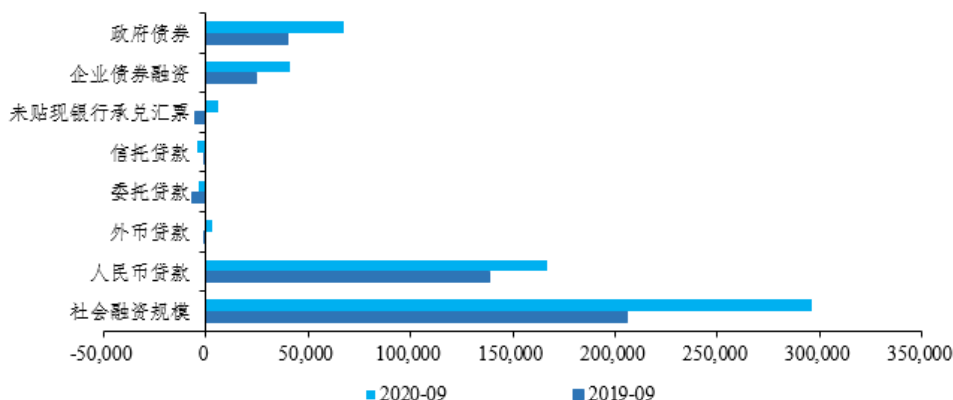
2、社融可能迎来拐点,居民购房和企业融资需求旺盛

2020年10月14日,中国人民银行公布了2020年第三季度金融数据。由于政府债及企业融资的增多,第三季度社融规模仍超预期,但随着政府债发行接近尾声,社融新增可能迎来拐点。另外信贷结构显示我国居民部门购房需求及企业部门融资需求都比较旺盛,经济在持续的修复当中。

(1) 社融增速超预期,企业融资需求旺盛。

今年前三季度社会融资规模的累计增量29.62万亿元,较上年同期多9.01万亿元,同比增长30.42%。从结构上来看,今年前三季度社融增量主要由人民币贷款、企业债券净融资和政府债净融资拉动。今年前三季度,人民币贷款增加16.69万亿元,同比多增2.79万亿元;企业债券净融资4.1万亿元,同比多增1.65万亿元;政府债券净融资6.73万亿元,同比多增2.74万亿元,累计占前三季度社融增量总额的92.91%。9月末社会融资规模的存量是280.07万亿元,同比增长13.5%,增速比上年同期高2.8个百分点。

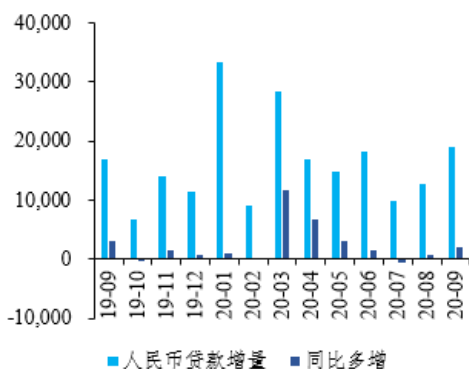
图表 12 2020 年前三季度与去年前三季度社融及其分项增量对比 (亿元)



数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

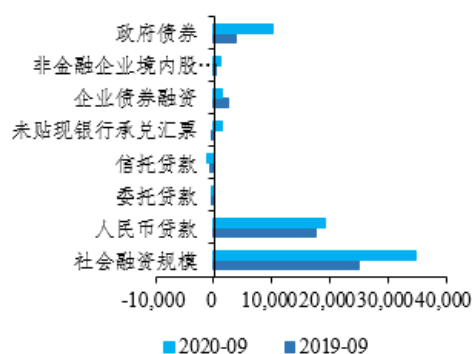
9 月新增社融 34772 亿元, 比上年同期多 9630 亿元, 信贷数据和非标融资均表现较好, 企业融资需求旺盛, 经济活力提升。新增人民币贷款 19171 亿元, 同比多增 1559 亿元。新增非标融资 1151 亿元, 主要由新增票据融资拉动, 新增票据融资 1503 亿元, 同比多增 1934 亿元, 而新增信托贷款-1159 亿, 同比减少 843 亿, 降幅明显增大, 房地产融资政策收紧之后, 信托融资一直在回落, 并且随着年底的临近, 信托贷款到期逐步增多, 可能规模会进一步回落。政府债净融资 10116 亿元, 同比大增 6339 亿元, 但政府债放量在市场预期之内, 9 月份之后政府债发行临近尾声, 预计 10 月之后社融拐点将出现。

图表 13 社融增量及同比多增 (亿元)



数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

图表 14 社融各分项增量 (亿元)



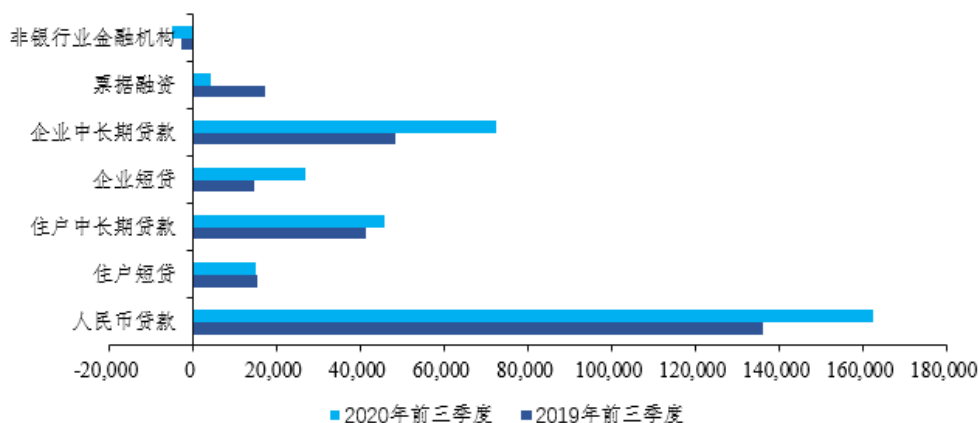
数据来源: WIND, 遂宁银行研究院

(2) 信贷结构持续改善, 企业及居民融资需求旺盛

前三季度新增人民币贷款 16.26 万亿元, 同比多增 2.63 万亿元。分部门看, 住户部门贷款增加 6.12 万亿元, 其中, 短期贷款增加 1.53 亿元, 中长期贷款增加 4.6 万亿元; 企(事)业单位贷款增加 10.56 万亿元, 其中, 短期贷款增加 2.71 万

元，中长期贷款增加 7.25 万亿元，票据融资增加 4368 亿元，非银行金融机构贷款减少 4720 亿元。

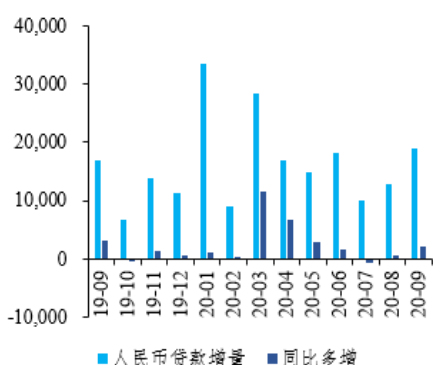
图表 15 2020 年前三季度与去年前三季度贷款及其分项增量对比（亿元）



数据来源：WIND, 遂宁银行研究院

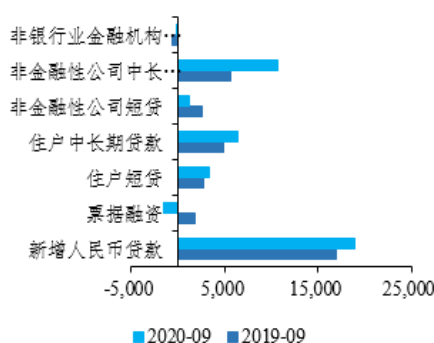
9 月，人民币贷款增加 1.9 万亿元，同比多增 2100 亿元。从结构上看，居民户贷款继续保持稳定上升的态势，企业部门贷款环比大增。9 月企业贷款增加 9458 亿元，其中中长期贷款增加 10680 亿元，同比大增 89.46%，反映出对制造业和中小微企业中长期信贷投放效果明显。9 月居民部门贷款增加 9607 亿元，其中居民短贷和居民长贷分别增加 3394 亿元和 6362 亿元，均比上期及去年同期多增，反映出消费需求和购房需求均较为旺盛。

图表 16 贷款增量及同比多增（亿元）



数据来源：WIND, 遂宁银行研究院

图表 17 贷款各分项增量（亿元）



数据来源：WIND, 遂宁银行研究院

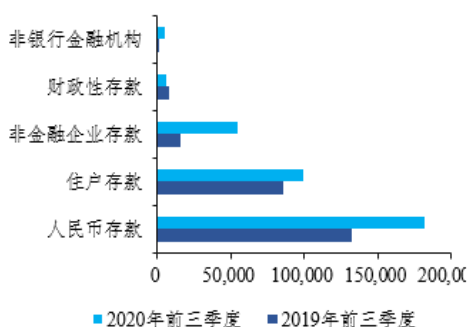
(3) 居民和企业部门存款增多，财政存款大幅下行

前三季度人民币存款增加 18.15 亿元，同比多增 4.93 万亿元。其中，住户存款增加 9.95 万亿元，非金融企业存款增加 5.49 万亿元，财政性存款增加 6278 亿

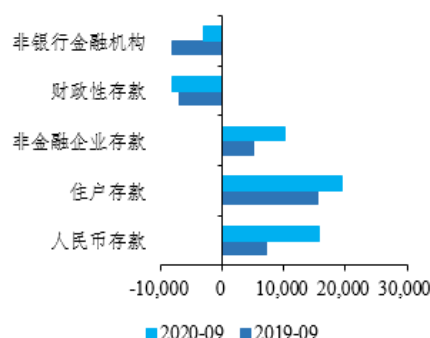
元，非银行业金融机构存款增加 4765 亿元。

9 月，新增人民币存款 15800 亿元，同比多增 8607 亿元。其中居民户新增存款 4004 亿元，同比增加 25.97%，企业部门新增存款 10109 亿元，同比增加 105.97%，财政存款减少 8317 亿元，同比多减 1291 亿元。存款新增主要由居民和企业部门拉动，尤其是企业部门同比大增，反应企业部门经营活力的上升。财政性存款减少侧面说明财政资金投放加快，促进经济进一步回升。

图表 18 存款及其分项增量（亿元）



图表 19 9 月存款各分项增量（亿元）



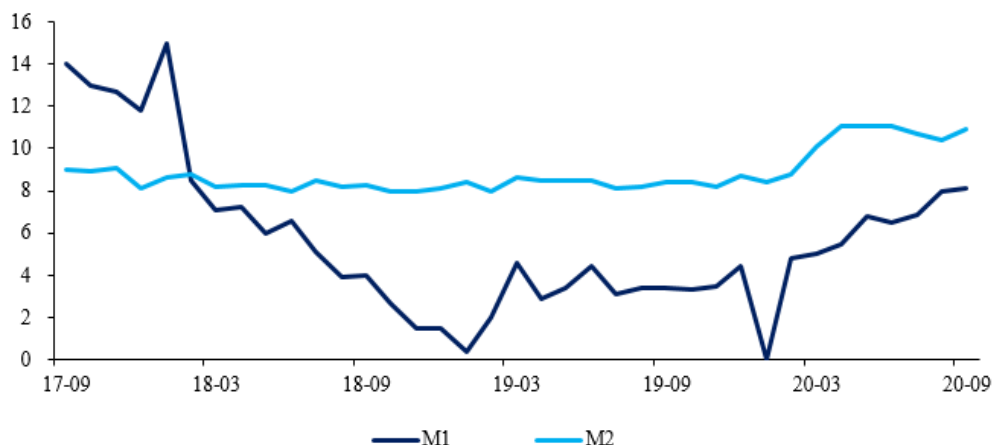
数据来源：WIND，遂宁银行研究院

数据来源：WIND，遂宁银行研究院

(4) M2 增速回升，“M2-M1”剪刀差扩大

9 月末，M2 余额 216.41 万亿元，同比增长 10.9%，增速较上月增长 0.5 个百分点，结束 7 月以来的两连降。9 月非金融机构存款同比增长 5200 亿元，信用保持扩张，财政性存款减少 1300 亿元。9 月末，M1 余额 60.23 万亿元，同比增长 8.1%，增速较上月提高 0.1% 个百分点，为近 30 个月新高，企业生产经营活动持续修复。

图表 20 M1、M2 增速（%）



数据来源：WIND，遂宁银行研究院

3、财政政策积极推进，货币政策“克制式”宽松。

宏观经济运行和疫情防控进入下半年，在全国各方力量的共同作用下，整体情况继续改善。政策在二季度已逐渐进入缓和期，三季度进一步平稳推进，继续聚焦助力实体经济，培育新消费，加强保市场主体运行，强调稳外资、稳外贸、稳就业，保持政策的持续性和直达性。财政政策积极有效推进，继续减税降费和推进专项债发行使用；货币政策更显“克制式”宽松，不断增强传导效率；监管上仍然加强全面风险管理，规范互联网和房地产金融发展。通过综合配套政策措施，助力构建以国内需求为主的“双循环”新发展格局。

(1) 财政继续减税降费，加快专项债发行使用

继续减税降费，对冲企业经营困难。继续执行资源税优惠政策，其中，自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，对增值税小规模纳税人可以在 50% 的税额幅度内减征资源税。通过《中华人民共和国城市维护建设税法》，为不增加纳税人税负，规定纳税人按其所在地的不同行政区域，实行差别税率，并为延续税收优惠政策留足空间。对农村创新创业带头人创办的企业涉及的厂房租金等相关费用给予一定额度减免。

加快专项债发行使用，提高资金使用效率。7 月，财政部专门下发加快专项债发行使用的有关通知，要求力争在 10 月底前完成专项债的发行，并强调要科学合理确定专项债券期限、优化新增专项债券资金投向、加快新增专项债券资金使用进度等重点方面，继续用好专项债券。前三季度地方债累计发行 56789 亿元，同比增加 14967 亿元，同比增长 35.8%，其中，新增专项债券同比增加 12355 亿元，同比增长 58%。截至 9 月底，专项债券发行已完成全年计划的 89.7%，专项债资金重点投向了交通基础设施等七大重点领域和“两新一重”、城镇老旧小区改造、公共卫生设施建设等重大项目。

(2) 货币政策“克制式”宽松，传导效率增强

货币政策操作中性偏紧。二季度货币政策操作进入平台期后，市场流动性持续保持着合理充裕和平稳，三季度货币政策操作先中性偏紧后加强力度，因季节性因素调节较多。7、8 两月主要为常规的 7 天逆回购操作和 MLF 的续做，9 月以来，央行加强了逆回购和 MLF 等操作的力度，特别是重启了 14 天逆回购并多次操作，操作量共计 7700 亿元人民币，利率保持在 2.35%，主要应考虑为满足季末

和国庆假期对资金需求的增加，为市场提供期限稍长的合理流动性安排。

货币传导效率增强。到三季度末，存量浮动利率贷款定价基准转换顺利完成，LPR 利率仍然保持在 1 年期 3.85%、5 年期 4.65% 的较低水平，贷款市场报价利率改革红利持续释放，货币传导效率增强，另外，结构性货币政策工具的“直达性”仍在继续落实之中。本季度货币政策例会强调货币政策要更加灵活适度、精准导向，综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。

（3）金融支持保市场主体，多方位助力实体纾困

规范发展供应链金融。9 月下旬，由人民银行、银保监会等 8 部委联合发布《关于规范发展供应链金融支持供应链产业链稳定循环和优化升级的意见》，精准服务供应链产业链完整稳定，提升整体运行效率，从供应链金融的内涵、规范、发展、创新、基础设施建设和风险等方面提出了 23 项具体意见，着力缓解供应链产业链融资难题，支持稳企业保就业，是供应链金融发展历程中的较大进步。

坚持完善小微金融。银保监会制定小微企业金融服务相关办法，督促和激励商业银行提升服务小微企业的质效，另与人民银行等部门联合发布《关于进一步完善扶贫小额信贷有关政策的通知》，提出 6 项举措，其中规定进一步延长受疫情影响还款困难的扶贫小额信贷还款期限，对到期日在 2020 年 1 月 1 日后（含续贷、展期）、受疫情影响还款困难的贫困户扶贫小额信贷，在延长还款期限最长不超过 6 个月的基础上，将还款期限进一步延长至 2021 年 3 月底。

推进资本市场改革。除信贷条线的融资支持外，政策在资本市场也在不断进行改革和探索，包括稳步推进注册制改革、支持上市公司做优做强、大力推进新三板改革、创新债券品种和服务等内容。

（4）监管严基调不变，仍重风险防控

规范互联网贷款发展。本季度初，银保监会发布《商业银行互联网贷款管理暂行办法》，从风险管理体系、风险数据和风险模型管理、信息科技风险管理等方面对互联网贷款进行了规范和明确，是完善我国商业银行互联网贷款监管制度的重要举措，有利于补齐制度短板，防范金融风险、提升金融服务质效。

健全金融机构公司治理。银保监会印发《健全银行业保险业公司治理三年行动方案（2020-2022 年）》，分别从推动党的领导与公司治理有机融合、开展公司治理全面评估、规范股东行为、提升董事会等治理主体履职质效、健全激励约束机

制、加强利益相关者权益保护、强化外部市场约束等方面，规划了今后三年健全银行业保险业公司治理的各项重点工作。

防范化解房地产金融风险。8月20日，人民银行召开重点房地产企业座谈会，进一步强调坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，落实城市主体责任，稳地价、稳房价、稳预期，继续表明稳定房地产市场的态度，防范化解房地产金融风险。

此外，三季度监管政策在融资担保机构管理、突发事件金融服务、银行函证等方面进一步作了明确和要求。

4、宏观经济预测

总体来说，我国宏观经济第三季度持续回暖，GDP增速持续为正，三季度增长4.9%，2020年，我国有望成为今年全球主要经济体中唯一实现正增长的国家。具体来看，固定资产投资预计将保持同比正增长，工业生产将延续增长趋势，其中制造业、高技术制造业增速将持续快速增长，制造业PMI将持续回升；国内消费增长后劲充足，社零总额在第四季度有望实现正增长，国内外产能错位有望带动我国出口继续保持强势，但受疫情及贸易壁垒等因素影响，外贸发展面临的形势仍然复杂严峻；价格方面，受第四季度为消费旺季因素、居民收入稳步恢复等因素影响，更多的消费场景以及线下服务消费需求有望被加速激活，预计第四季度CPI将在稳定中温和上涨，PPI将缓慢回升，但仍面临较大的不确定性。

第三季度社融规模和增速再超预期，信贷结构进一步优化，中长期信贷同比大增，M1增速攀至近30个月新高，有助于经济持续的修复。从第二季度开始，货币政策开始逐步走向结构性宽松，随着经济的修复和疫情的稳定，之后货币政策大概率继续保持中性。考虑到政府债发行已经渐进尾声，且财政性存款投放速度加快，我们预计第四季度社融规模将迎来拐点。

下半年以来，我国疫情防控继续向好，内生动力逐步恢复，上半年阶段性刺激政策发挥了重要作用，随着整体形势的不断好转，刺激政策也将逐渐退出，宏观政策在严抓疫情防控的同时仍将继续坚持对“六稳”、“六保”任务的进一步推进和落实，特别是对中小微企业的重视和支持，但政策重点更将注重实体经济发展的长远性。预计到今年底，政策总基调仍以“结构性、克制式宽松”为主，重点围绕中小微企业、就业、新型消费等展开，强化资源配置，更加强调提质增效和直达实

体经济。预计财政政策仍注重实效，监控资金使用、加快地方债发行使用进度、优化税收环境；货币政策坚持稳健基调，充分运用结构化工具保持资金面合理充裕，推进金融支持保市场主体，深化 LPR 改革释放潜力；监管政策继续维护金融稳定和金融安全，推动金融监管体系不断完善和升级。

五、行业发展状况分析

快点文化所处行业为互联网信息服务，根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引(2012 年修订)》分类，快点文化所属行业为“I、信息传输、软件和信息技术服务业”中的“64、互联网和相关服务”子行业。

(一)用户数量持续增加

截至 2020 年 12 月，我国网民规模为 9.89 亿，较 2020 年 3 月新增网民 8540 万，互联网普及率达 70.4%，较 2020 年 3 月提升 5.9 个百分点。



(二)网络视频业务

截至 2020 年 12 月，我国网络视频(含短视频)用户规模达 9.27 亿，较 2020 年 3 月增长 7633 万，占网民整体的 93.7%。其中短视频用户规模为 8.73 亿,较 2020 年 3 月增长 1.00 亿,占网民整体的 88.3%。



来源：CNIC 中国互联网络发展状况统计调查

2020.12

2020年，网络视频节目内容品质迅速提升，各平台商业模式逐渐成熟，长短视频平台业务呈融合发展趋势。

1. 背靠优质精品内容，网络视频平台商业模式进一步成熟。

近年来，匠心精制的制作理念逐渐得到了网络视频行业的认可和落实，节目质量出现大幅提升。网络剧领域，各大平台开始布局短剧、竖屏剧、互动剧等创新形态剧集，用户逐渐向全年龄段扩展；网络综艺领域，各平台以深入垂直用户、提升节目水准为发展重心，部分节目形成较大的社会影响力；网络电影领域，院线电影通过网络渠道发行成为新的探索方向，票房分账金额涨势明显。在优质内容的支撑下，视频网站开始尝试上调会员价格，优化商业模式。11月，爱奇艺将会员连续包月价格由15元/月调整至19元/月，上涨27%，这是国内视频平台首次对价格进行调整。目前，各大视频网站均面临较大营收压力，在优质内容吸引忠实用户的前提下，上调会员价格是增加平台收益的途径之一，如美国流媒体视频网站Netflix已经在全球范围内6次上调会员价格。

2. 长短视频平台业务相互渗透、融合发展。

(1) 长视频平台大力发展短视频业务，以吸引用户和流量。各大长视频平台通过各种方式鼓励产出优质短视频内容，提升短视频内容占比，增加用户粘性。如爱奇艺推出短视频内容社区“随刻”，利用其拥有的丰富IP内容优势，全面赋能创作者；腾讯视频则在微信内加入视频号，依托于微信庞大的用户基础和社交优势，布局短

视频业务。

(2)短视频平台开始涉足综合视频业务,通过推出与自身平台更为匹配的“微剧”“微综艺”来试水,再逐渐进入长视频领域。短视频平台通过不断调整用户的视频最大拍摄时长,与专业团队合作推出长视频节目等措施,提高用户留存时间,同时也更利于产出优质内容。如抖音在 15 秒、1 分钟、3 分钟视频后,开放了 15 分钟的视频拍摄权限;快手亦于 2020 年上线专业团队制作的长视频节目,重点在社会题材纪录片、网络电影等方面发力。



2020 年,短视频用户规模迅速增长,各短视频平台一方面加大对支付领域的布局,形成自身电商交易闭环,另一方面积极拓展海外市场,凭借其先发优势取得不俗成绩,同时也面临政策监管风险。

3.短视频平台进军支付领域,进一步完善生态布局。

2020 年,字节跳动、快手陆续通过收购方式获得支付牌照,形成电商业务闭环。

(1)电商 良好的发展势头对支付与产品、运营的协作提出了更高要求。对于快手等平台而言,电商业务是其核心业务之一,而支付是电商业务的重要环节。短视频平台使用第三方支付业务不仅增加合规成本,而且影响用户体验,拓展自身支付业务是实现未来发展的保障。

(2)支付业务有利于平台后续的精细化运营和业务拓展。基于支付业务,平台可以积累大量用户数据,据此更好地描摹用户和商家画像,有针对性地进行产品推送

和营销。此外，依托支付业务,短视频平台有望将单一支付交易用户转化为其他金融产品的用户，在提升营收的同时增强用户粘性。

短视频应用迅速占领海外市场，同时也面临政策监管风险。2016 年开始，短视频平台开始尝试国际化,从东亚、东南亚等新兴市场入手,逐步扩展到北美、欧洲市场,进展迅速。2020 年上半年，抖音海外版 TikTok 全球下载量达 6.26 亿，名列全球第一，在苹果和谷歌系统内产生收入为 4.21 亿美元，列全球第三。快手则针对不同海外市场推出了 Kwai、SnackVideo 等不同的短视频应用，目前在韩国、俄罗斯、越南等市场表现突出。短视频应用在海外市场迅猛发展的同时，也面临着一定政策风险。未来，中国短视频企业的出海战略仍需根据国际形势和所在国法律法规作出相应调整。

随着第一批 5G 商用牌照的发放，我国正式进入了 5G 商用元年，网络视听服务业也迎来新的发展机遇。凭借高带宽、低延迟等特性，5G 技术将支持更多增强的娱乐体验，使 4K/8K 超高清、增强现实（AR）、虚拟现实（VR）、人工智能等新技术加快商用步伐，重塑行业生态，为互联网和相关服务创造巨大的增长潜力。

六、企业经营优劣势

一)企业经营优劣势

1.经营优势

(1)资源优势

目前，快点文化已获得湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司(芒果 TV)(快乐阳光已与快点文化的控股子公司深圳广和互联信息有限公司签订独家授权合同)、国教视讯、北方视讯的手机视频内容独家授权。其中北方视讯是拥有全国仅有的 6 张播控牌照之一，同时公司还与北京华录新媒信息技术有限公司等业内知名内容公司有良好的合作关系。

(2)渠道优势

快点文化长期专注于付费手机视频领域，在渠道中有良好的口碑，与很多渠道有长期良好的互信合作关系;同时其通过自有的渠道管理平台，可以对特定省份、特定渠道的流量进行精准化的营销、精细化的运营，提高渠道效率，促成各方良好合作模式;相对稳定透明的渠道价格体系，良好的结算制度和按时的结算流程，

有利于保障渠道方的利益并使得双方的互利合作稳定化长期化。

(3)团队优势

快点文化运营核心人才队伍大部分来自于三大运营商和知名互联网公司，精准掌控从市场需求、产品设计、产品营销推广、数据分析等各个核心运营环节;公司团队拥有丰富的互联网业务经验，且相对稳定，随着现有商业模式运作越来越成熟，会为企业带来稳定的盈利能力。

2.经营风险

(1)相关产业政策、监管法规风险

快点文化属于移动互联网服务行业，其主管部门为工信部、文化部、出版总署。在移动互联网产业快速发展的过程中，少数移动智能终端、移动应用程序等由于监管缺失造成了一些社会负面影响。对此，近年相关监管部门逐渐重视移动互联网产业的健康发展，针对移动智能终端进网管理、移动应用及网络游戏的开发、出版、运营实行较为严格的资质管理及审查等监管措施。未来政策的变化可能对公司带来一定的影响。

(2)市场竞争风险

随着移动互联网的高速发展，传统互联网视频平台将会积极探索向移动互联网的延伸，各大传统互联网视频网站纷纷布局平板及手机客户端，传统视频网站承袭其互联网上自身的品牌优势一定程度上增加了用户的选择率，对于被评估单位所处的运营商视频产业链形成市场竞争，与互联网视频网站相比，公司无明显的优势。

七、公司发展规划

快点文化将自身定位内容服务商，为内容方做运营和分销服务，最终为客户实现内容变现。总体战略是保持内容分发的核心定位不变，逐步拓展内容分发及运营支撑的服务边界，引入新合作伙伴，开拓新渠道、探索新业务模式。具体三大主线：

1.IPTV 业务：拓展核心内容合作伙伴，引入芒果 TV 之外的合作伙伴，做强大屏视频内容分发业务。逐步探索运营商大屏营销推广业务。

2.手机视频业务：基于运营商策略调整，聚焦重点省份，拓展新业务合作机会。积极参与运营商的招投标项目，寻找运营服务类项目的合作机会。

3.娱乐新业务：基于内容分发的核心定位，探索新业务模式，包括娱乐会员，小游戏的研发与发行、短视频内容分发。

三大运营商家庭宽带用户数统计

年度	类别	中国移动	中国联通	中国电信	合计
2017年	家庭宽带用户数(亿)	1.13	0.77	1.34	3.23
	较上年增长率	45.17%	1.73%	8.46%	16.95%
2018年	家庭宽带用户数(亿)	1.47	0.80	1.44	3.71
	较上年增长率	30.29%	4.98%	7.72%	14.95%
2019年	家庭宽带用户数(亿)	1.72	0.83	1.53	4.08
	较上年增长率	17.15%	3.84%	6.37%	10.09%
2020年	家庭宽带用户数(亿)	2.1	0.86	1.59	4.55
	较上年增长率	22.09%	3.61%	3.92%	11.52%

八、经营性业务价值的估算及分析过程

一) 收益年限的确定

在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，确定预测期为5年，收益期为无限期。

本次评估将预测期分二个阶段，第一阶段为2021年12月31日至2025年12月31日；第二阶段为2026年1月1日直至永续。

二) 未来收益预测

对未来五年及以后年度收益的预测是由被评估单位管理层根据中长期规划提供的。评估人员分析了管理层提出的预测数据并与管理层讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理层的预测。

1.主营业务收入

快点文化在移动端、IPTV端视频产业链上扮演服务商角色，主要负责对接视频提供方、牌照方、运营商、播放平台、终端用户等，针对视频内容及运营商的推广需求，制定推广策略，合理利用多种渠道资源向移动端、IPTV端用户推送视频内容，由此产生的用户点击、新增注册、下载安装以及付费等一系列行为，快点文化将按照约定的比例或计算方式从运营商、视频提供方获得收益分配即推广

费，从而作为公司业务收入的来源。

主营业务收入具体为 IPTV 业务收入、电信视频业务收入、渠道业务收入、移动视频业务收入、娱乐新业务收入。

历史年度 IPTV 业务收入的增长率分别为 48.10% 38.61%，随着用户数量持续增加及视频付费用户规模持续增长，2021 年根据企业预测增长率为 23.83%，未来年度保持 15% 左右的增长率，逐渐趋于平稳；

历史年度电信视频业务收入增长率为 25.67%、2.59% 随着电信公司视频业务自行处理提高，预计未来年度保持在 10% 的下降幅度；

历史年度由于公司渠道业务收入呈减少态势，主要由于公司将业务重心放在 IPTV 业务的开发及运营，随着 IPTV 业务的顺利开展，公司不再发展渠道业务未来预测为零；

历史年度移动视频业务收入也呈减少态势，由于短视频被手机用户逐步接受及视频提供方收益分配比例下降，公司将业务重心转移至 IPTV 业务和娱乐新业务，未来年度逐渐退出移动视频业务市场。

公司未来年度除大力推进 IPTV 业务收入外，基于内容分发的核心定位，大力探索新业务模式，包括娱乐会员，小游戏的研发与发行、短视频内容分发，未来形成 5000 多万的收入水平。

主营业务收入的预测详见附表《营业收入预测表》。

2. 主营业务成本

主营业务成本包括 IPTV 业务成本、电信视频业务成本、移动视频业务成本、娱乐新业务成本。

评估人员与快点文化管理层访谈得知快点文化供应商稳定，未来年度主营业务成本主要根据 2020 年预算毛利水平预测。

主营业务成本的预测详见附表《主营业务成本预测表》。

3. 税金及附加预测

税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、印花税等。

以预测年度的流转税、主营业务收入、主营业务成本等为基础结合评估基准日及未来年度适用的税率确定未来年度的营业税金及附加。

税种	税率
城建税	1%

税种	税率
教育费附加	3%
地方教育费附加	2%
印花税	0.03%

营业税金及附加的预测详见附表《营业税金及附加预测表》。

4.销售费用预测

快点文化的销售费用主要包括职工薪酬、交通费、差旅费、邮电费、业务费、折旧、办公费、离职补偿金、其他等。

职工薪酬：未来年度以快点文化的职工薪酬规划进行预测；

交通费、差旅费、邮电费、业务费等，与主营业务收入相关的销售费用，未来年度结合历史年度上述费用占主营业务收入的比例进行预测；

离职补偿金为偶发费用，未来年度不进行预测；

折旧摊销：根据固定资产的构成情况，按照评估基准日执行的会计政策、折旧摊销年限等进行预测。

销售费用的预测详见附表《销售费用预测表》。

5.管理费用预测

管理费用为公司日常管理发生的各项费用支出，具体包括职工薪酬、房租物业、水电费、业务招待费、办公费、差旅费、折旧摊销费、中介服务费、通信费、其他等。

职工薪酬：未来年度以快点文化的职工薪酬规划进行预测；

房租物业费：根据历史年度数据结合房屋租赁合同等进行预测；

折旧摊销：根据固定资产、长期待摊费用的构成情况，按照评估基准日执行的会计政策、折旧摊销年限等进行预测；

其他管理费用，本次评估以被评估企业未来年度预算进行预测。

管理费用的预测详见附表《管理费用预测表》。

6.研发费用预测

研发费用的主要内容是职工薪酬、通信费、业务招待费、差旅费、技术服务费、折旧摊销费、交通费、办公费、培训费、离职补偿金、其他等。

研发费用中与主营业务收入相关的费用，根据历史年度开发费用占主营业务收入的比例进行预测，其余的研发费用参照历史年度实际发生水平进行预测。

研发费用的预测详见附表《研发费用预测表》。

7.财务费用预测

财务费用中主要是银行存款所带来的利息收入、手续费等。由于经营现金的货币时间价值已在评估值中体现，所以不再对利息收入进行预测。评估基准日，被评估企业无付息债务，无利息支出。

8.营业外收支预测

营业外收入主要是与企业日常活动无关的政府补助收入；营业外支出主要是处置资产损失等。由于营业外收支对被评估企业收益影响较小，且具有很大不确定性，所以本次评估营业外收支不做预测。

9.所得税预测

快点文化为高新技术企业（2017年11月23日至2020年11月22日），执行的所得税税率为15%，假设未来现行高新技术企业认定的相关法律法规无重大变化，该企业能满足高新技术企业认定条件，能持续享受所得税按15%征收的优惠政策。快点文化下属控股子公司深圳广和互联信息有限公司所得税税率为25%。本次评估根据快点文化和深圳广和互联信息有限公司合并口径实际税率，同时参考研发费用、业务招待费的相关法律规定预测未来年度数据。

10.资本性支出的预测

资本性支出包括公司因持续经营所需要的资产正常更新支出及新增投资支出。预计每年为维持生产能力需投入的更新改造资金与固定资产投资年金现值化的数额相当；新增投资主要是公司因生产规模扩大或技改需求新购置的固定资产或其他非流动资产支出，经了解企业未来无需新增投资类的资本性支出。

资本性支出的预测详见附表《资本性支出预测表》。

11.营运资金增加额的预测

营运资金增加是指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业的持续经营所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。通过测算历史年度应收账款周转率和应付账款周转率来预测未来资金的需求情况。

营运资金追加=本年度营运资金需求-上年度营运资金需求

年度营运资金需求=最低现金保有量+存货+应收款项-应付款项

最低现金保有量=历史年度占收入比例×未来年度收入

营运资金增加额预测详见附表《营运资金预测表》。

12. 未来年度企业自由现金流的预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。本次评估我们采用永续年金的方式预测。我们假定企业的经营在2026年后每年的经营情况趋于稳定。

根据上述分析，快点文化未来年度的经营性自由现金流量如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目名称	未来预测					
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	终值
营业收入	22,500.00	22,475.00	22,762.50	22,989.63	23,134.03	23,134.03
减：营业成本	20,530.00	19,736.00	19,522.35	19,457.48	19,384.09	19,384.09
营业税金及附加	19.23	21.72	23.54	24.60	25.38	25.38
销售费用	99.70	104.18	109.05	114.12	119.39	119.39
管理费用	425.67	437.95	451.83	465.93	480.90	480.90
研发费用	1,027.12	1,075.69	1,127.54	1,181.50	1,238.87	1,238.87
利润总额	398.35	1,099.52	1,528.26	1,746.07	1,885.47	1,885.47
减：所得税		88.26	148.49	176.89	193.18	193.18
净利润	398.35	1,011.26	1,379.77	1,569.18	1,692.29	1,692.29
加：折旧/摊销	0.00	4.54	6.52	8.46	10.46	10.46
经营现金流	398.35	1,015.80	1,386.29	1,577.64	1,702.75	1,702.75

13. 折现率的确定

1) 折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D : 债务的市场价值;

Ke : 权益资本成本;

Kd : 债务资本成本;

T : 被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中, 权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型 (CAPM) 估算, 计算公式如下:

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

式中:

Ke : 权益资本成本;

Rf : 无风险收益率;

β : 权益系统风险系数;

MRP : 市场风险溢价;

Rc : 企业特定风险调整系数;

T : 被评估企业的所得税税率。

2) 无风险收益率的选取

无风险报酬率参照 wind 国债数据, 按照十年期以上 (不含 10 年) 国债利率平均水平确定无风险报酬率近似为 3.1429%。

3) 权益系统风险系数的计算

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 Beta;

β_U : 无财务杠杆的 Beta;

T : 被评估单位的所得税税率;

D/E: 被评估单位的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点, 评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 14 家沪深 A 股可比上市公司的 β_L 值 (起始交易日期: 2018 年 12 月 31 日; 截止交易日期: 2020 年 12 月 31 日), 然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的 β_U 取平均值 1.09 作为被评估单位的 β_U 值, 具体数据见下表:

股票代码	公司简称	β_L 值	β_U 值
000681.SZ	视觉中国	0.71	0.68
002464.SZ	众应互联	1.92	1.49
002555.SZ	三七互娱	0.75	0.74
002602.SZ	世纪华通	0.55	0.50
300051.SZ	三五互联	0.69	0.59
300052.SZ	中青宝	1.56	1.49
300059.SZ	东方财富	2.09	2.05
300113.SZ	顺网科技	1.08	1.08
300226.SZ	上海钢联	1.25	1.15
300292.SZ	吴通控股	1.16	1.06
300295.SZ	三六五网	1.22	1.09
300299.SZ	富春股份	1.23	1.16
300413.SZ	芒果超媒	0.90	0.90
300494.SZ	盛天网络	1.09	1.06
300785.SZ	值得买	1.32	1.30
平均值			1.07

取可比上市公司资本结构的平均值 9.19% 作为被评估单位的目标资本结构 D/E。

被评估单位执行的所得税按企业实际税率确定。具体情况见下表:

金额单位: 万元

项目名称	未来预测					
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	终值
利润总额	398.35	1,099.52	1,528.26	1,746.07	1,885.47	1,885.47
减: 所得税		88.26	148.49	176.89	193.18	193.18
实际所得税率	0.00%	8.03%	9.72%	10.13%	10.25%	10.25%

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式, 计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

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

2021 年=1.1683、2022 年=1.1604、2023 年=1.1588、2024 年=1.1584、2025 年=1.1583

4)市场风险溢价的计算

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。通常指股市指数平均收益率超过平均无风险收益率（通常指长期国债收益率）的部分。沪深 300 指数比较符合国际通行规则，其 300 只成分样本股能较好地反映国内股市的状况。本次评估中，评估人员借助 WIND 资讯专业数据库对我国沪深 300 指数历年的超额收益率进行了测算分析，测算的超额收益率为 7.12%，则本次评估中的市场风险溢价取 7.12%。

5)企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：1.企业所处经营阶段；2.历史经营状况；3.主要产品所处发展阶段；4.企业经营业务、产品和地区的分布；5.公司内部管理及控制机制；6.管理人员的经验和资历；7.企业经营规模；8.对主要客户及供应商的依赖；9.财务风险；10.法律、环保等方面的风险。

目前快点文化客户及供应商较稳定，技术研发处于先进水准，运营良好，财务风险较低，综合考虑上述诸因素，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 2%。

6)折现率计算结果

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。

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

2020 年=14.28%、2021 年=14.23%、2022 年=14.22%、2023 年=14.21%、2024 年=14.21%

②计算加权平均资本成本

取 1 年期 LBR 利率 3.85%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

2020 年=13.40%、2021 年=13.33%、2022 年=13.32%、2023 年=13.30%、2024 年=13.30%

九、非经营资产和负债价值的估算及分析过程

根据我们的分析，被评估单位非经营性资产负债的情况如下表：

金额单位：人民币万元

序号	项目	账面价值	评估值
一	溢余性资产		
1	多余现金	0.00	0.00
2	可变现有价证券	-	
	溢余性资产小计	0.00	0.00
二	非现金类非经营性资产		
1	其他流动资产	278.95	278.95
2	递延所得税资产	481.12	481.12
3	其他应收款	13.66	13.66
	非现金类非经营性资产小计	773.73	773.73
三	非经营性负债		
1	其他应付款	1.45	1.45
	非经营性负债小计	1.45	1.45
四	非经营性资产、负债净值	772.28	772.28

非经营性资产、负债的评估过程详见收益法评估明细表。

由于本次采用合并口径测算，被评估单位下属控股子公司深圳广和互联信息有限公司的估值不考虑加回。

十、收益法评估结论

1.企业价值的确定

$$\begin{aligned} \text{企业价值} &= \text{经营性资产评估价值} + \text{非经营性资产及负债} \\ &= 13,583.47 \text{ 万元} \end{aligned}$$

2.有息债务价值的确定

评估基准日快点文化无有息负债。

3.少数股东权益价值的确定

少数股东权益价值是指除快点文化传播(上海)有限公司以外的其他投资者在深圳广和互联信息有限公司拥有的权益价值，根据整体评估后按持股比例确定少数股东权益价值。

被评估单位下属控股子公司为深圳广和互联信息有限公司，截至评估至基准日股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	认缴出资 比例	实缴出资 (万元)
1	快点文化传播(上海)有限公司	300.00	60.00%	0.00
2	北京尚文文化传媒有限公司	200.00	40.00%	20.00
合 计		500.00	100.00%	20.00

$$\begin{aligned} \text{少数股东权益价值} &= (\text{资产基础法结果} + \text{全部股东应补缴出资额}) \times \text{少数股东持} \\ &\text{股比例} - \text{少数股东应补缴出资额} \\ &= 222.99 \text{ 万元} \end{aligned}$$

5.股东权益价值

$$\begin{aligned} \text{股东权益价值} &= \text{企业价值} - \text{有息债务价值} - \text{少数股东权益价值} \\ &= 13,400.00 \text{ 万元 (百位取整)} \end{aligned}$$

根据上述计算，快点文化传播(上海)有限公司的收益法评估值为 13,400.00 万元。

第六部分 评估结论

北京中林资产评估有限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、坚持独立、客观、公正的原则，对浙江华媒控股股份有限公司拟对其他权益工具投资-快点文化传播(上海)有限公司股权进行减值测试所涉及的快点文化传播(上海)有限公司股东全部权益价值在评估基准日的公允价值进行了评估，履行适当的资产评估程序，对其在 2020 年 12 月 31 日的公允价值作出了公允反映。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

经收益法评估，快点文化传播(上海)有限公司股东全部权益价值为 13,400.00 万元，评估增值 309.93 万元，增值率 2.37%。

(本页以下空白)

附件：关于进行资产评估有关事项的说明

企业关于进行资产评估有关事项的说明