

厦门鑫点击网络科技有限公司拟收购
福州兴奕盛网络科技有限公司 100%股权项目
评估说明

国融兴华评报字[2015]第 010346 号

(共一册、第一册)

评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

评估报告日：2015 年 09 月 04 日

评估说明目录

第一部分关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分资产评估说明	3
一、评估对象与评估范围说明	3
(一) 评估对象与评估范围内容	3
(二) 实物资产的分布情况及特点	4
(三) 企业申报的账面记录的无形资产状况	4
(四) 企业申报的表外资产的类型、数量	4
(五) 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产	4
二、资产核实情况总体说明	4
(一) 资产核实人员组织、实施时间和过程	4
(二) 影响资产核实的事项及处理方法	5
(三) 核实结论	5
三、评估技术说明	5
资产基础法	5
1、货币资金	5
2、预付账款和其他应收款	7
3、设备类固定资产	7
4、短期借款	11
5、预收款项	11
6、应交税费	11
收益法	12
1、评估对象	12
2、收益法应用前提及选择的理由和依据	12
3、收益预测的假设条件	13
4、宏观、区域经济因素分析	14
5、行业状况及发展前景	15



6、企业经营、资产、财务分析	22
7、评估分析及测算过程	27
8、收益法评估结果	35
第四部分评估结论及分析	36
(一) 评估结论	36
(二) 资产基础法评估结论与账面价值比较变动情况及原因	37
(三) 股东全部权益价值流动性的考虑	38

第一部分关于评估说明使用范围的声明

评估说明供委托方、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。

北京国融兴华资产评估有限责任公司

2015年09月04日



第二部分企业关于进行资产评估有关事项的说明

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受厦门鑫点击网络科技股份有限公司委托，对福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益价值进行评估，有关说明详见后附：委托方及被评估单位共同编写的《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

一、评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象与评估范围内容

本项目评估对象为福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益价值。

评估范围为截止 2015 年 07 月 31 日的福州兴奕盛网络科技有限公司经审计的全部资产及负债。资产总额为 1,111,827.70 元，其中：流动资产为 1,089,012.52 元，非流动资产为 22,815.18 元；负债总额为 307,112.62 元，流动负债为 307,112.62 元；所有者权益总额为 804,715.08 元。详见下表：

单位：元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
一、流动资产		四、流动负债	
货币资金	25,653.42	短期借款	25,181.65
交易性金融资产		交易性金融负债	
应收票据		应付票据	
应收账款		应付账款	
预付款项	14,474.46	预收款项	38,958.07
应收利息		应付职工薪酬	
应收股利		应交税费	242,972.90
其他应收款	1,048,884.64	应付股利	
存货		其他应付款	
其他流动资产		其他流动负债	
流动资产合计	1,089,012.52	流动负债合计	307,112.62
二、非流动资产		五、非流动负债	
长期股权投资		长期借款	
投资性房地产		应付债券	
固定资产原价		递延所得税负债	
减：累计折旧		非流动负债合计	
固定资产净额	22,815.18	负债合计	307,112.62
在建工程		六、所有者（股东）权益	
无形资产		实收资本	500,000.00
开发支出		资本公积	
商誉		盈余公积	15,276.30
长期待摊费用		一般风险准备	

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
递延所得税资产		未分配利润	289,438.78
其他非流动资产		归属于母公司所有者权益	
非流动资产合计	22,815.18	所有者(股东)权益合计	804,715.08
三、资产总计	1,111,827.70	负债和所有者权益总计	1,111,827.70

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象与评估范围一致。评估范围内的资产、负债账面价值已经北京大华会计师事务所审计,并发表了标准无保留意见。

(二) 实物资产的分布情况及特点

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括:设备类资产。实物资产的类型及特点如下:

1、机器设备共计1项,1台,为电动自行车,位于企业,账面原值2,500.00元,账面净值125.08元。

2、电子设备共计11项,共计23台,为电脑、手机、办公桌椅等,位于企业办公室内,账面原值63,154.00元,账面净值22,690.10元。

截至评估基准日,账面各项实物资产的使用、维护情况正常。

(三) 企业申报的账面记录的无形资产状况

被评估企业账面未记录无形资产。

(四) 企业申报的表外资产的类型、数量

无。

(五) 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产

无。

二、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

在进入现场清查前,成立了以现场项目负责人为主的清查核实小组,制定了现场清查核实实施计划,对企业的资产、负债情况进行清查核实。项目组清查核实工作从2015年08月01日开始,到2015年08月03日结束。

清查核实工作主要包括以下过程:

1、指导企业相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上,按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“评估调查表”及其填写要求,进行登记填报,



同时收集被评估资产的产权归属证明文件和项目有关经济技术指标等情况的文件资料。

2、初步审查被评估单位提供的资产评估明细表

评估人员通过翻阅有关资料，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后仔细审核各类资产评估明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表、评估调查表，对申报资产进行现场勘察。

对于设备，评估人员勘察了设备的现状、设备运行、设备维护等情况，对设备的维修记录、保养情况进行了解，形成对设备工作使用情况、设备成新率、完好率的直观认识。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”、“实”相符。

5、核实产权证明文件

评估人员对评估范围内的产权进行了调查，以确认产权是否清晰。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

未发现。

（三）核实结论

通过以上资产清查核实程序，评估人员认为，委估的各项资产负债产权清晰。清查核实过程中未受干扰，企业申报资料满足了“账表相符、账实相符”的评估要求。

三、评估技术说明

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，确定采用资产基础法进行评估。

资产基础法

1、货币资金

货币资金账面价值为 25,653.42 元，包括库存现金 216.22 元、银行存款



7,554.55 元、其他货币资金 17,882.65 元。

(1) 库存现金

库存现金账面价值 216.22 元,存放于该公司的财务室,由出纳人员专人保管,出纳于每日下午结账,进行盘点,核对与当日余额是否相符,并做出当日现金盘点表。评估人员对库存现金进行了实地盘点,参与盘点人员包括:公司会计、出纳、评估人员以及其他相关人员。评估人员根据评估基准日与盘点日之间的现金出库金额、现金入库金额和盘点日余额倒推出评估基准日现金余额,推算公式为:

评估基准日现金余额=实地盘点日现金余额+评估基准日与实地盘点日之间的现金出库金额-评估基准日与实地盘点日之间的现金入库金额

推算后余额与评估基准日余额核对相符,现金以核实后账面价值确定评估价值。

现金账面价值为 216.22 元,评估价值为 216.22 元。

(2) 银行存款

银行存款账面价值为 7,554.55 元,币种为人民币。开户行为福建海峡银行辖属总行营业部。评估人员根据企业提供的银行对账单、余额调节表及银行存款申报表,首先与银行对账单的评估基准日余额相核对,如有差额,再利用余额调节表上的未达账项,查明差额原因,并逐笔核对其是否影响净资产,经逐项核实,各未达账项均非坏账,不影响净资产。评估人员还对银行账户进行了函证,回函相符。

银行存款账面价值为 7,554.55 元,评估价值为 7,554.55 元。

(3) 其他货币资金

其他货币资金账面价值为 17,882.65 元,币种为人民币。为存放在支付宝账户的用于企业网络支付与收款资金,评估人员根据企业提供的银行对账单余额及银行存款申报表,首先与银行对账单的评估基准日余额相核对,如有差额,再利用余额调节表上的未达账项,查明差额原因,并逐笔核对其是否影响净资产,经逐项核实,各未达账项均非坏账,不影响净资产。

货币资金账面价值为 25,653.42 元,评估价值为 25,653.42 元。



2、预付账款和其他应收款

(1) 预付款项

预付款项账面价值为 14,474.46 元,为预付供应商的服务器和基础业务的租金、劳务费等。评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证,验证申报表列金额的正确性。在对预付款项核实无误的基础上,根据被评估单位申报的预付款项明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额,与该公司财务人员及相关人员进行了交谈,由财务人员及相关人员详细介绍债务单位的实际情况,评估人员按照资产评估相关法规及规范的要求,具体分析了预付款项形成的原因,根据所能收回的相应的资产或权利的价值确定评估价值。

预付款项账面价值为 14,474.46 元,评估价值为 14,474.46 元,无评估增减值。

(2) 其他应收款

其他应收款账面余额为 1,048,884.64 元,账面价值为 1,048,884.64 元,为企业采购备用金余额。

评估人员在对其他应收款申报值核实无误的基础上,向财务人员及相关人员详细了解债务人的实际情况,查阅原始凭证,具体分析其他应收款形成原因、款项发生时间及欠款人信用情况,经核实,欠款人为企业法人代表郑志盛,欠款可收回性较大。其他应收款无确凿无法收回的证明,本次评估以核实后账面价值确定为评估价值。

其他应收款账面价值为 1,048,884.64 元,评估价值为 1,048,884.64 元,无评估增减值。

3、设备类固定资产

(1) 评估范围

本次评估范围为福州兴奕盛网络科技有限公司所有的设备,共计 12 项,24 台,账面原值 65,654.00 元,账面净值 22,815.18 元,具体情况如下:

设备类资产账面价值

科目名称	数量(台)	账面原值(元)	账面净值(元)
设备类合计	24	65,654.00	22,815.18
固定资产-电子设备	24	65,654.00	22,815.18

(2) 电子设备概况

1) 机器设备共计 1 项, 1 台, 为电动自行车, 位于企业, 账面原值 2,500.00 元, 账面净值 125.08 元。

2) 电子设备共计 11 项, 共计 23 台, 为电脑、手机、办公桌椅等, 位于企业办公室内, 账面原值 63,154.00 元, 账面净值 22,690.10 元。

设备利用状况与日常维护情况: 至评估基准日该电子设备正常使用, 设备的日常维护、保养正常。

3) 相关会计政策

① 账面原值构成

电子设备的账面原值主要由设备购置价构成。

② 折旧方法

被评估单位现有设备类资产采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值, 确定各类设备资产的年折旧率如下:

类别	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
设备类资产	3	5%	31.67

(3) 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; 收集了设备日常维护与管理制度等评估相关资料。

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；调查并了解了设备类资产账面原值构成、折旧方法等相关会计政策与规定。

5) 清查核实结果：通过现场勘查发现，账面各项设备权属明晰，账实相符，均在岗正常使用。

(4) 评估方法

本次评估中根据评估目的，按照持续使用原则，以评估基准日市价为依据，采用重置成本法进行评估。

即：评估价值 = 重置全价 × 综合成新率

重置全价的确定

根据当地市场信息等近期市场价格资料，依据其购置价确定重置全价；对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其重置全价。

成新率的确定

评估人员对设备进行了现场核实，了解了设备的运行情况、维护情况，查看了设备的运行记录及维护制度，对主要设备进行了现场勘察。评估人员在进行现场调查的情况下，采用年限法、现场勘察法两种方法加权平均后，综合确定设备的成新率。

公式为：

综合成新率 = 年限法成新率 × 40% + 现场勘察成新率 × 60%

其中：

年限法成新率 = (经济耐用年限 - 已使用年限) / 经济耐用年限 × 100%

现场勘察成新率：评估人员现场对设备进行了现场勘查，填写了打分表，确定现场勘察成新率。

(5) 典型案例

案例一：惠普电脑（电子设备评估明细表 4-6-6 序号 3）

规格型号：4436S

购置日期：2012 年 03 月 03 日

账面原值：4,200.00 元

账面净值：210.11 元



生产厂家：惠普（重庆）有限公司

该电脑基本参数：

产品类型：商用

操作系统：Linux

CPU 型号：AMD Fusion APU E2-3000M

CPU 主频：1.8GHz

核心/线程数：双核心

内存容量：2GB

1. 重置全价的确定

评估人员通过网上搜集资料

(http://detail.zol.com.cn/321/320122/price_33_198.shtml), 该规格型号电脑价格为 3,708.00 元。

福州兴奕盛网络科技有限公司系增值税小规模纳税人，统一按销售收入的 3%征收增值税，不分开申报销项、进项税，购进设备也不能抵扣增值税进项税额。

则：重置全价=3,708.00 元

2. 成新率的评定

1) 年限成新率

该设备状况较好，经济寿命年限为 5 年，采用年限法计算成新率为：

成新率=（经济耐用年限-已使用年限）÷经济耐用年限×100%

$$= (5-3.33) / 5 \times 100\%$$

$$= 32\%$$

2) 现场勘察成新率

该设备经现场勘察，其勘察成新率为 32%

3) 综合成新率

综合成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%

$$= 32\% \times 60\% + 32\% \times 40\%$$

$$= 32\%$$

3. 评估值的确定

评估值=重置成本×成新率

=3,708.00×32%

=1,190.00 (元) (取整)

(6) 评估结果

设备类固定资产：账面原值 65,654.00 元，账面净值 22,815.18 元；评估原值 61,774.00 元，评估净值 34,830.00 元；评估原值增值-5.91%，评估净值增值 52.66%。设备评估原值减值的原因主要是电子设备的市场价格下降，设备评估净值的原因是企业折旧年限与评估采用的经济耐用年限的差异。

4、短期借款

短期借款账面价值为 25,181.65 元，为企业向重庆市阿里巴巴小额贷款有限公司借入的一年内偿还的借款，共计 3 笔。

评估人员对企业的短期借款逐笔核对和向企业相关人员询问，核对借款合同、借款金额、利率和借款期限，均正确无误，利息按月计提，并能及时偿还本金和利息。企业目前经营状况良好，有按时偿还本金和利息的能力。以核实后账面价值确定评估价值。

短期借款账面价值为 25,181.65 元，评估价值为 25,181.65 元。

5、预收款项

(1) 预收账款

预收款项账面价值为 38,958.07 元，为预收服务器托管费用。

首先，评估人员进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。其次，采取函证、检查原始凭证、合同等程序，验证预收款项记账依据的正确性。再次，分析评估目的实现后被评估单位对预收款项实际需要承担的负债金额，在确认其真实性的基础上以核实后账面价值确定评估价值。

预收款项账面价值为 38,958.07 元，评估价值为 38,958.07 元。

6、应交税费

应交税费主要是企业应缴纳的增值税、企业所得税等，账面价值为 242,972.90 元。

评估人员按适用税率与企业的营业收入等进行了测算并查阅了完税凭证，了

解企业纳税的基本情况,是否享受税收的优惠政策,核实税款的计提和缴纳情况。经核实,税额计算准确。本次评估以核实后账面价值确定评估价值。

应交税费账面价值为 242,972.90 元,评估价值为 242,972.90 元。

收益法

1、评估对象

本次评估对象为福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益价值。

2、收益法应用前提及选择的理由和依据

(1) 收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法,是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

按照国家有关规定和国际惯例,遵照中国资产评估协会《资产评估准则—企业价值》,确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)对福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益价值进行分析测算。

现金流折现方法(DCF)是通过将企业未来预期的现金流折算为现值,估计企业价值的一种方法,即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率,将预期现金流折算成现时价值,得到企业价值。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点,本次评估的基本思路是以评估对象经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值,即首先按收益途径采用现金流折现方法(DCF),估算评估对象的经营性资产的价值,再加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值,来得到评估对象的企业价值,并由企业价值经扣减付息债务价值后,来得出评估对象的股东全部权益价值。

(2) 收益法的应用前提

- 1) 评估对象必须具备持续经营能力,剩余经济寿命显著;
- 2) 能够而且必须用货币来衡量评估对象的未来收益;
- 3) 能够用货币来衡量评估对象承担的未来的风险;
- 4) 评估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

(3) 收益法选择的理由和依据

被评估单位具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次评估目的是对福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益进行评估，为厦门鑫点击网络科技股份有限公司收购福州兴奕盛网络科技有限公司股权的经济行为提供价值参考依据。根据国家有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益价值。

3、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据被评估单位历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了被评估单位今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，福州兴奕盛网络科技有限公司未来收益的预测是建立在下列条件的：

（1）假设被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

（2）假设企业未来的经营管理人员尽职，企业继续保持现有的经营管理模式持续经营。

（3）资产持续使用假设，即假设被评估资产按照其目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等条件合法、有效地持续使用下去，并在可预见的使用期内，不发生重大变化。

（4）假设委托方及被评估单位所提供的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件等相关材料真实、有效。

（5）假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律法规规定。

（6）假设评估对象所涉及的实物资产无影响其持续使用的重大技术故障，假设其关键部件和材料无潜在的重大质量缺陷。



(7) 假设被评估单位主营业务内容及经营规模不发生重大变化。

(8) 假设被评估单位提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策不存在重大差异。

(10) 假设企业未来的经营策略以及成本控制等不发生较大变化。

(11) 在可预见经营期内, 未考虑公司经营可能发生的非经常性损益, 包括但不限于以下项目: 处置长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、其他长期资产产生的损益以及其他营业外收入、支出。

(12) 不考虑未来股东或其他方增资对企业价值的影响。

根据资产评估的要求, 认定上述前提条件在评估基准日成立, 当未来经济环境发生较大变化时, 评估师将不承担由于假设条件的改变而推导出不同评估结论的责任。

4、宏观、区域经济因素分析

2015 年, 中国经济将继续平稳运行。预计全年经济增速为 7.1%左右, CPI 涨幅保持在 1.8%左右; 新增城镇就业岗位 1300 万个; 固定资产投资继续稳中略降, 预计增长 14%左右, 回落至本世纪以来最低点; 消费保持稳定, 预计社会消费品零售总额增长 12%左右。出口增长 6%左右, 进口增长 4%左右, 全年外贸顺差略有扩大, 占 GDP 比重保持稳定。

2015 年的经济发展存在四个有利条件。

(1) 世界经济将持续复苏。国际货币基金组织 (IMF) 预测, 2015 年全球经济将增长 3.5%, 比 2014 年提高 0.2%。但也要看到, 发达经济体经济增长总体仍较为疲弱, 短期内难以真正走出低谷, 主要新兴市场经济体经济出现分化, 金融市场动荡加剧。

(2) 前期政策效应逐步释放。2014 年中央出台的定向降准、结构性减税、棚户区改造、中西部铁路建设、稳定外贸、扩大信息体育消费, 以及在年底实施的全面降息和基础设施领域推出一批鼓励社会资本参与的项目 (PPP) 等政策, 大多需要跨年度执行。

(3) 中国经济基本面良好, 内需增长有很大潜力。供给方面, 劳动力人口减少、储蓄率下降, 但是人力资本、资本存量等要素供给质量提高。消费方面,



目前就业形势良好,居民收入增速超过经济增速。投资方面,“十二五”规划即将收官,一些规划项目建设进度将加快,出口回暖也将带动相关固定资产投资增长。中国地缘辽阔,实施“一带一路”“长江经济带”和“京津冀协同发展”等战略,可以创造巨大投资需求。

(4) 改革红利显现。2014 年中央推出一系列重大改革措施,2015 年还将实施一批重大改革,改革红利将逐步释放。

2015 年经济发展也面临四个不利因素。

(1) 全球经济及其政策分化,影响中国出口。美国经济稳定增长,失业率稳步下降。欧盟经济止跌企稳。日本经济继续保持低速增长。新兴市场经济增速回升,但回升势头较弱。特别是美联储加息、欧元区量化宽松政策和乌克兰地缘政治危机等,可能对中国经济造成不利影响。

(2) 固定资产投资增长乏力。受制造业产能过剩、需求不足影响,民间投资意愿减弱。短期内房地产市场难以走出低迷,制约了投资和相关行业增长。税收和土地出让收入减少,偿债进入高峰期,地方政府“加杠杆”投资能力有限。部分地区在建项目和储备项目不多。

(3) 企业经营困难。PPI 持续负增长提高了企业融资实际利率。企业整体负债率偏高,加之经济处在下行通道,受资产负债表收缩影响,企业债务杠杆率将加大。受主要工业品价格下降影响,工业企业产成品存货增加,库存周转率下降,企业去库存压力加大。企业的资金、用工、土地、运输成本上升,在环保、技改和节能减排等投入增加。一些地方财政增收压力较大,存在加重企业负担现象。

(4) 环保指标约束,对经济增长造成不利影响。

5、行业状况及发展前景

中国云计算发展阶段分析

自 SaaS 在 20 世纪 90 年代末出现以来,云计算服务已经经历了十多年的发展历程。云计算服务真正受到整个 IT 产业的重视是始于 2005 年亚马逊推出的 AWS 服务,产业界认识到亚马逊建立了一种新的 IT 服务模式。在此之后,谷歌、IBM、微软等互联网和 IT 企业分别从不同的角度开始提供不同层面的云

计算服务，云服务进入了快速发展的阶段。云服务正在逐步突破互联网市场的范畴，政府、公共管理部门、各行业企业也开始接受云服务的理念，并开始将传统的自建 IT 方式转为使用公共云服务方式，云服务将真正进入其产业的成熟期。

公共云服务一般来说包括 IaaS、PaaS、SaaS 三类服务。IaaS 是基础设施类的服务，将成为未来互联网和信息产业发展的重要基石。

国际公共云服务发展历程



资料来源：2015年云计算白皮书

互联网乃至其他云计算服务的部署和应用将会带来对 IaaS 需求的增长，进而促进 IaaS 的发展；同时，大数据对海量数据存储和计算的需求，也会带动 IaaS 的迅速发展。IaaS 也是一种“重资产”的服务模式，需要较大的基础设施投入和长期运营经验的积累，单纯出租资源的 IaaS 服务盈利能力比较有限。

PaaS 服务被誉为未来互联网的“操作系统”，也是当前云计算技术和应用创新最活跃的领域，与 IaaS 服务相比，PaaS 服务对应用开发者来说将形成更强的业务粘性，因此 PaaS 服务的重点并不在于直接的经济效益，而更着重于构建和形成紧密的产业生态。

SaaS 服务是发展最为成熟的一类云服务。传统软件产业以售卖拷贝为主要商业模式，SaaS 服务采用 Web 技术和 SOA 架构，通过互



联网向用户提供多租户、可定制的应用能力，大大缩短了软件产业的渠道链条，使软件提供商从软件产品的生产者转变为应用服务的运营者。

中国云计算发展概况分析

云计算正在成为 IT 产业发展的战略重点。2014 年，全球 IT 公司纷纷向云计算转型，带来市场规模的进一步增长。预测未来，云计算市场将呈现出混合云成为云服务业态的重要方向，企业级的移动云应用将持续升温，智慧城市和工业等重点行业应用成为云计算重要市场，垂直行业的云应用取得突破等四大热点。展望 2015 年，我国云计算产业规模将保持高速增长，产业格局迎来洗牌阶段，云计算企业全球影响力将扩大。

市场规模增长 创新创业应用成为亮点

云计算正在成为 IT 产业发展的战略重点，全球 IT 公司已经意识到这一趋势，纷纷向云计算转型，也带来市场规模的进一步增长。2014 年，全球云计算服务市场规模达到 1528 亿美元，增长 17%。

2014 年我国公有云市场规模达到 68 亿元。同时，云计算的发展也带动和促进了上下游电子产品制造业、软件和信息服务业的快速发展，预计 2015 年全年，我国云计算上下游产业规模将超过 3500 亿元。

目前国内云计算产业的应用情况主要有以下三方面：

一是政务领域应用率先开展，有力推动了政府管理模式改革。2014 年，云计算在电子政务公共服务、民生保障等领域得到广泛应用，有力地促进了政府管理模式创新和社会治理体系建设。海南、浙江、贵州、广西、河南、河北、宁夏、新疆、甘肃、广东、吉林、天津等 12 个省份利用阿里云“飞天”云计算核心自主技术，搭建政务、民生、公共服务领域的数字化服务平台，推动政府公共服务的电商化、无线化和智慧化。国家药监总局与阿里云合作，实现了对境内每盒药品从生产、批发到配送、零售各个环节所有信息的完整记录与实时监管，药品流通效率极大提高。

二是传统行业应用日益增多，加快推动了产业转型升级。2014 年，云计算相关新技术、新业态、新模式在重要行业领域的应用愈加深化，有效帮助传统企业提升产品附加值、提高生产效率、创新商业模式。海尔、创维、金立等传统制造



企业依托云服务创新推出消费者对企业（C2B）的商业模式，向智能化、个性化、定制化迈进，实现了由硬件制造商向“制造服务”提供商的升级。传统电器销售商苏宁电器加速向基于云计算的零售服务、互联网金融服务转型。众安保险在阿里云的支持下，用低成本高灵活性的信息技术能力拓展互联网保险业务，创造了互联网金融发展的新形态。

三是创新创业应用成为亮点，带动大众创业和万众创新。2014 年，云计算在降低创新创业门槛方面取得众多成绩，为大众创业和万众创新提供了良好条件。云计算已成为我国互联网创新创业的基础平台。百度云平台已汇聚超过 50 万个中小企业及开发者用户，带动就业 100 万人以上，累计为用户节约成本超过 20 亿元。腾讯云开放平台已有超过 60 万户开发者注册，分成收入突破 10 亿元。

云计算企业拥抱开源软件 SaaS 服务成为创新热点，未来云计算的重要创新体现在以下三点：

一是云计算企业纷纷拥抱开源软件。开源软件正在成为推动云计算技术发展的重要动力。2014 年，包括华为、华胜天成在内，越来越多的云服务企业和用户开始使用开源云平台，并且参与开源云平台的建设。目前，华为已经成为 OpenStack 峰会的金牌会员，围绕 OpenStack 构建云计算解决方案的研发人员超过 500 人。华胜天成则推出中国首家 OpenStack 服务中心。

二是健康、教育等民生服务创新成为热点。2014 年，个人领域的 SaaS 服务成为云计算创新的热点，大型互联网企业在健康、教育、交通等领域不断创新，推出个人服务产品。电信运营商基于数据优势，在全国各城市布局教育、健康等领域的信息服务。云计算中小创业公司则将教育作为创业首选领域，51talk、91 外教、云校等一批创业公司都进入教育云领域。

三是 IaaS 仍是企业级云服务创新重点。节省高昂的 IT 投入费用、提高 IT 设施的利用率、降低企业信息化成本，进而提升企业的智能化程度、提升生产效率、提高产品附加值是企业使用云计算的主要目的，也是近两年云服务厂商提供企业级云服务的方向。目前，受限于市场普及程度和企业信息程度，企业级 SaaS 服务进展缓慢。2014 年，企业级云服务的多数进展依然集中在云主机、云存储、网络服务等 IaaS 层服务。

中国云计算市场规模现状

在产业规模快速增长的同时,我国云计算产业结构也在不断优化,产业链将呈现软化趋势。2013年,我国进军公共云服务领域的企业进一步增多。腾讯继阿里和百度之后,正式进入开发者云市场;华为旗下云服务业务正式商用;中国电信和中国联通正式推出名为“天翼云”和“沃云”的云计算品牌,推出云存储等面向用户的全系列产品;苏宁电器拟将公司名称变更为“苏宁云商集团股份有限公司”,以便更好地向云服务模式转型。2014年,进军公共云服务领域的云计算企业数量将进一步增多,服务种类将进一步丰富,面向中小企业的 IaaS 服务和 SaaS 服务,以及地理、交通、金融等领域的个人应用将快速发展,使得服务环节在云计算产业链中的比重持续增大。

2011-2014 年中国公共云服务市场规模



资料来源:国家工信部 智研数据中心整理

中国 IaaS/PaaS/SaaS 市场规模



资料来源：2014 年云计算白皮书

2013 年，我国的 IaaS 市场规模约为 10.5 亿元，增速达到了 105%，显示出旺盛的生机。IaaS 相关企业不仅在规模、数量上有了大幅提升，而且吸引了资本市场的关注，UCloud、青云等 IaaS 初创企业分别获得了千万美元级别的融资。

中国云计算市场竞争格局

国际云计算产业知名企业

序号	企业名称
1	谷歌 (Google)
2	IBM
3	SUN
4	亚马逊 (Amazon)
5	EMC
6	微软 (Microsoft)
7	迈克菲 (McAfee)

资料来源：智研数据中心整理

中国云计算产业领先企业

序号	企业名称
1	浪潮电子信息产业股份有限公司

2	中兴通讯股份有限公司
3	成都鹏博士电信传媒集团股份有限公司
4	浙大网新科技股份有限公司
5	上海华东电脑股份有限公司
6	思科
7	华为

资料来源：智研数据中心整理

以目前国内云计算市场产业格局来看，领域内划分为互联网阵营、专业阵营、IT 阵营、电信运营商阵营四大主流阵营。互联网阵营以 BAT（百度、阿里、腾讯）为首，主要面向公有云市场；专业阵营以华云数据、世纪互联等专业提供云计算服务的企业为主；IT 阵营以华为、浪潮、联想、东软、用友等企业为主；电信运营商阵营指的是国内三大运营商。

云计算是一项新兴的技术，甚至还没有清晰的定义，各种运营模式都在探索之中，市场格局还不明晰。据中国智研数据中心统计，预计“十三五”期间，云计算产业链规模可达 7500 亿元至 1 万亿元人民币，其发展前景十分广阔。

以上内容选自产业信息网发布的《2015-2020 年中国云计算市场分析预测及发展趋势研究报告》

中国云计算发展趋势分析

预测 2015 年，云计算市场将呈现四大热点：一是混合云将成为云服务业态的重要方向。混合云模式可将公有云和私有云的优点融于一体。众多大型企业需要私有云和公有云对接，在私有云和公有云之间自由切换，将对混合云架构产生巨大需求。

二是企业级的移动云应用将持续升温。企业物理边界的逐渐模糊及移动互联网使用的普及，使得移动办公的需求越来越迫切。越来越多的企业表示将在 SaaS 层面增加预算投入，而移动云办公领域将成为优先考虑的项目之一。

三是智慧城市和工业等重点行业应用将成为云计算重要市场。各城市正普遍把智慧城市和民生应用领域的应用当作抓手，大力发展政务云、城市云和教育云、医疗云等，上马一系列相关项目。物流、教育、旅游、医疗等行业的行业云平台发展速度开始加快，众多企业积极建设这些重点行业的公共云平台并提供衍生服

务。随着“工业 4.0”、工业互联网等概念迅速兴起，面向工业领域的“工业云”也将迎来迅速发展阶段。

四是垂直行业的云应用将取得突破。企业越来越重视产品的智能化以及真实、有效地获取用户数据，提供更为细分、垂直的云计算服务。尤其在智能家居领域，云计算将与家居产品相结合，成为 2015 年个人服务领域的亮点。

对未来我国云计算的发展展望有以下三方面：

一是产业规模保持高速增长。《关于促进云计算创新发展培育信息产业新业态的意见》等利好政策将进一步推动云计算快速发展，预计 2015 年国内公有云服务市场规模将超过 90 亿元，增速超过 30%。云计算的发展将带动和促进上下游电子产品制造业、软件和信息服务业的快速发展，预计 2015 年，我国云计算上下游产业规模将超过 3500 亿元。

二是产业格局将迎来洗牌阶段。2014 年，云计算企业纷纷通过并购、融资、合作等手段构建自己的产业体系或生态圈，以增强自己的产业竞争力，弥补产业短板，与合作伙伴一起构筑强大的竞争优势。未来几年，云计算产业有望形成若干个类似于 Wintel 体系的稳固合作体系，在此之前，市场将处于激烈的洗牌阶段。

三是我国云计算企业全球影响力将扩大。通过在云计算领域的大量投入、积极研发，我国公有云服务企业在技术上已经达到国际先进水平。依托这样的优势，大型云服务企业正在吹响进军海外市场的号角。阿里云在美国和香港数据中心进入商用阶段，可以为全球用户提供云计算服务。未来，我国企业有望在全球范围内同亚马逊、IBM 这些国际巨头一同竞争。

6、企业经营、资产、财务分析

（1）企业生产经营的历史情况

福州兴奕盛网络科技有限公司的主营业务是代理、分销阿里云、万网、腾讯云、点击网络等互联网企业的服务产品，具体包括：域名注册、虚拟主机、VPS、云主机、企业邮箱、主机租用、主机托管、CDN 网站加速、网络营销服务等，同时对外提供软件研发、企业网站建设以及企业电子商务整体解决方案等。

（2）企业经营管理状况

1) 企业经营管理结构

目前的人员状况：企业目前有员工 8 人。其中技术人员 6 人，管理人员 2 人。

2) 被评估企业的经营管理状况

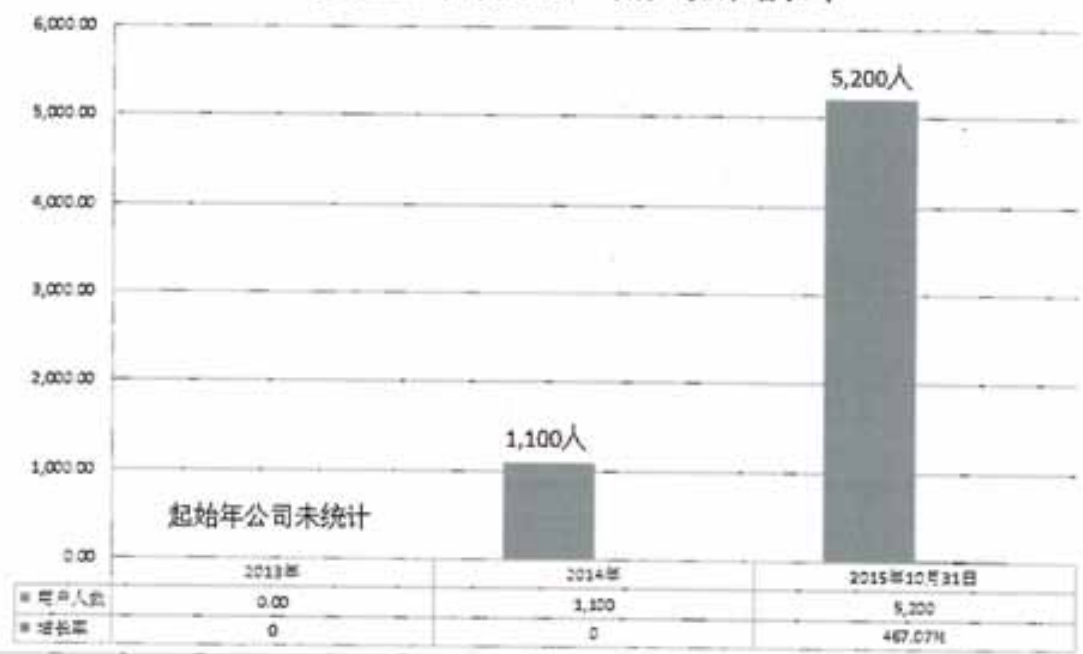
公司近三年的收入和用户增长情况如下表：

奕盛网络科技有限公司

2013年至2015年10月31日 云计算业务用户统计增长率

年份	用户人数	增长率
2013年	起始年公司未统计	起始年公司未统计
2014年	1,100	由于2013年未统计人数：故2014年增长率为百分之百以上
2015年10月31日	5,200	467.07%

2013年至2015年7月31日 用户统计增长率



公司管理层核心人员 2 名，其中公司总经理郑志盛具有互联网行业 8 年以上从业经历，对电子商务及相关业务具有较全面的理解，他及公司技术团队通过努力，已与云服务上游大客户阿里云合作 5 年以上，经营业绩连续位列阿里云服务代理商业绩排名第一，依靠客户口碑与阿里云的渠道部门已建立起稳定、良好的业务合作关系。



3) 被评估企业在行业中的地位、竞争优势

公司开创初期主要以互联网建站业务为主要业务,后由于该类业务不稳定,目前公司的业务范围包括:基础业务(具体含:公司域名、虚拟主机注册、企业邮箱、服务器租用等业务);云服务代理:云服务是云计算概念在互联网领域的具体应用,它的基本原理是通过计算使相关数据或有用信息在网络分布式的各台计算机上,而非目前都储存于某个本地计算机或某个远程服务器上,企业数据中心的运行将与整个互联网相类似,这使得任何方式的访问请求都能够高效、快捷的回应,在最短的时间内将资源切换到有需求上,同时,由于集中互相访问使用,可大幅下降企业或个人所需的硬件设备购置成本,为单独用户节约了成本、同时提高了效率。这种互联网的相关服务统称为:云服务,由于云服务是将数据或信息储存于独立分布式计算机上,相比于过去成千上万台计算机同时访问某台公司主机或远程服务器,造成的网络拥堵、效率低下,云服务具有高效快捷、低成本运行的突出优点,云服务是互联网大数据发展背景下的主流方向。

目前,由于云服务行业发展前景良好,行业整体收益能力较高,公司的云代理业务收入位列淘宝云代理业务量排行前列,由于公司的产品技术过硬、服务价格合理、售后服务也较好,在阿里云与腾讯云代理平台上具有较高的性价比。

4) 被评估企业的竞争劣势

由于被评估企业受规模、资质的限制,当竞争对手采用低成本竞争策略时,有一定的风险。

(3) 企业历史年度财务分析

1) 资产配置和使用情况

①经营性资产的配置和使用情况

被评估企业的固定资产。经评估人员调查核实,目前维护、使用等情况均正常。

②非经营性资产负债和溢余资产的配置和使用情况

经审核基准日财务状况,企业存在非经营性资产,不涉及非经营性负债及溢余资产。

2) 企业近年来资产负债状况及经营成果

近两年及评估基准日的资产负债概况如下：

金额单位：人民币元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 07 月 30 日
流动资产	831,208.57	1,101,745.47	1,089,012.52
非流动资产：	26,526.14	17,879.16	22,815.18
其中：持有至到期投资			
长期股权投资			
固定资产	26,526.14	17,879.16	22,815.18
在建工程			
无形资产			
长期待摊费用			
递延所得税资产			
资产总计	857,734.71	1,119,624.63	1,111,827.70
流动负债	370,673.06	466,861.62	307,112.62
非流动负债			
负债合计	370,673.06	466,861.62	307,112.62
所有者权益合计	487,061.65	652,763.01	804,715.08

近两年度及 2015 年 1-6 月的利润表如下：

金额单位：人民币元

项目	2013 年	2014 年度	2015 年 1-7 月
一、营业收入	2,730,445.76	3,610,650.18	2,595,205.65
减：营业成本	2,262,385.02	3,085,596.32	2,276,472.94
营业税金及附加	9,829.61	12,996.41	9,357.34
销售费用	275,605.90	290,791.75	104,747.71
财务费用	172.37	330.55	2,023.19
二、营业利润	182,452.86	220,935.15	202,604.47
加：营业外收入	0.57		11.02
减：营业外支出			
三、利润总额	182,453.43	220,935.15	202,615.49
减：所得税费用	45,613.36	55,233.79	50,653.87
四、净利润	136,840.07	165,701.36	151,961.62

注：以上数据经大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见审计报告。

3) 资产结构分析

评估基准日，资产结构情况见下表：

金额单位：人民币元

资产类别	金额	比例
------	----	----

北京国融兴华资产评估有限责任公司地址：北京市西城区裕民路 18 号北环中心 703 室
电话：010-51667811 传真：82253743

货币资金	25,653.42	2.31%
预付款项	14,474.46	1.30%
其他应收款	1,048,884.64	94.34%
固定资产净额	22,815.18	2.05%
资产总计	1,111,827.70	100.00%

从上表的数据可以看出，流动资产占 97.95%，非流动资产占 2.05%，流动资产占企业总资产比例较高，资产流动性强，是一家典型的轻资产公司，

4) 偿债能力分析

短期、长期偿债能力指标见下表：

指标	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
流动比率	224.24%	235.99%	354.60%
资产负债率	231.40%	239.82%	362.03%

从上表的数据可以看出，公司偿债能力较强，被评估企业历史上不存在有息负债评估基准日仅有少量有息负债，且流动负债主要是经营性负债。

5) 资产营运能力分析

近年的营运能力指标情况见下表：

指标	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
流动资产周转率（次）	3.28	3.28	2.38
总资产周转率（次）	3.18	3.22	2.33

营运能力反映资金的周转状况，可了解企业的营业状况及经营管理水平，营运能力也能反映企业经营业务创造利润的能力。

从上表的数据可以看出，营运能力指标中流动资产周转率趋缓，反映企业目前处于规模扩张初期，同时表明企业未来发展空间较大。由于业务特点公司无应收款项，日常运营中零库存。

6) 盈利能力分析

近年的盈利能力指标情况见下表：

指标	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
销售利润率	6.68%	6.12%	7.81%
净资产收益率	28.10%	25.38%	18.88%
资产净利率	15.95%	14.80%	13.67%

企业获利能力是指企业赚取利润的能力。赢利是企业的重要经营目标，是企业生存和发展的物质基础。从上表可见企业的三项盈利能力指标均保持在行业较高水平。

7、评估分析及测算过程

(1) 本次评估的具体评估思路是：

1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的应收、应付等资产（负债）；未计入损益的货币资金、往来款和未纳入预测范围的理财投资等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，最后得到评估对象的价值。

(2) 评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 B：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

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

R_i ：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C_1 ：评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

(3) 收益年限的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据公司经营历史及行业发展趋势等资料，企业近期的收益可以相对合理预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过对企业未来经营规划、行业发展特点的分析，预计被评估单位于 2019 年后达到稳定经营状态，预测期后为 2019 年后至永续。

(4) 收益主体与口径的相关性

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）。

(5) 未来收益的确定

1) 主营业务收入及成本的预测

① 历年主营业务收入情况

历年主营业务收入、成本统计如下：

金额单位：元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年度		2013 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
	2,595,205.65	2,276,472.94	3,610,650.18	3,085,596.32	2,730,445.76	2,262,385.02

② 未来年度营业收入预测

根据公司所处行业发展历史分析，公司营业收入包括云服务代理收入和基础业务两大类。云服务代理收入主要以代理阿里云及腾讯云为主，依托阿里巴巴及腾讯两大互联网公司的客户平台，代理相关的云服务业务，由于企业依托的平台较好，不但老客户流失率低，而且新客户逐年保持增长也有保障，目前由于云服务行业发展前景良好，行业整体收益能力较高，2015 年 1-7 月公司实现云代理收入 151.62 万元，位列淘宝云代理同类企业业务量前列，由于公司的产品技术过硬、服务价格合理、售后服务也较好，在阿里巴巴及腾讯两大互联网云市场代理渠道平台上具有较高的性价比。

公司业绩增长的推算方式，是通过对公司历年业绩数据分析得出的，一般老客户的续费率基本可达 50%以上，公司每一年开发的新客户在第二年即转为老客

户，第二年开发的新客户为当年新增客户，故以上年新、老客户的合计业绩与当年新增客户的业绩作为企业年度总收入，是结合公司在云服务代理行业做出的保守业绩预测。

公司开创初期以互联网建站业务为主要业务，后由于该类业务不稳定，目前的业务主要包括基础业务（具体含：公司域名、虚拟主机注册、企业邮箱、服务器租用等业务）和云服务代理两大类。其中：云服务，是云计算概念在互联网领域的实际应用，它的基本原理是通过大数据计算将客户数据（或有用信息）放置在分布式计算机或服务器上，而非都储存于某个本地计算机或某个远程服务器上，企业的数据中心运行与整个大互联网相类似，这使得客户可以任何方式的请求访问都能得到高效、便捷的回应，可在最短的时间内、以最低的成本将应用资源切换到有用需求上，同时由于计算机之间集中互联使用，可大幅降低企业或个人的硬件购置成本，为用户节约了成本、同时大幅提高了工作效率。这种互联网的数据服务被统称为云服务，云服务本质是将数据或信息储存于独立分布的计算机上，在工作时，相比于过去成千上万台计算机同时访问某台公司主机或远程服务器造成的拥堵、效率低下，云服务具有高效、便捷、低成本的突出优点，根据目前的发展趋势，可以认为云服务是未来互联网大数据背景下的主流发展方向。

③营业成本，包含公司人员薪酬、外协劳务费，按企业历史年度成本平均比例分析对未来作预测。

根据对公司历史及未来的客户增长分析，综上所述，对公司未来的营业收入及成本预测如下：

金额单位：元

产品类别	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
云代理业务	2,481,340.64	3,935,146.74	6,218,796.62	9,465,161.42	12,924,377.33
老客户	1,650,888.03	2,881,558.34	4,849,131.71	7,958,530.02	11,417,745.93
新客户	810,452.61	1,053,588.39	1,369,664.91	1,506,631.40	1,506,631.40
基础业务	1,294,796.29	1,424,275.92	1,566,703.51	1,723,373.86	1,895,711.25
收入合计	3,756,136.93	5,359,422.66	7,785,500.13	11,188,535.29	14,820,088.58
成本合计	3,166,180.64	4,580,514.97	6,654,000.29	9,562,457.87	12,530,184.42
人员薪酬	2,374,635.48	3,435,386.23	4,990,500.22	7,171,843.40	9,397,638.32
外协劳务费	791,545.16	1,145,128.74	1,663,500.07	2,390,614.47	3,132,546.11

2019 年以后永续期的营业收入维持在 1482 万元左右。

2) 营业税金及附加的估算

营业税金及附加包括：城建税、教育费附加和地方教育费附加。企业销售产品的收入适用增值税率为 3%，城建税、教育费附加和地方教育费附加分别按流转税的 7%、3%、2%缴纳，另外福建地区企业需按照收入 1%缴纳江海堤防工程维护管理费。预期预测期间内各年度的适用税率将维持不变。营业税金及附加预测如下：

未来营业税金及附加估算表

金额单位：元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
应交增值税	112,684.11	160,782.68	233,565.00	335,656.06	444,602.66
城市维护建设税	7,887.89	11,254.79	16,349.55	23,495.92	31,122.19
教育费附加	3,380.52	4,823.48	7,006.95	10,069.68	13,338.08
地方教育费附加	2,253.68	3,215.65	4,671.30	6,713.12	8,892.05
堤防工程维护管理费	4,131.75	5,895.36	8,564.05	12,307.39	16,302.10
主营业务税金及附加	17,653.84	25,189.29	36,591.85	52,586.12	69,654.42

3) 营业费用的预测

企业营业费用历史年度数据及未来预测如下：

金额单位：元

序号	项目	历史		预测期					
		2013 年	2014 年	2015 年 1-7 月	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	工资	210,613	212,515	69,155	144,850	235,430	254,200	254,200	254,200
2	办公费	10,962	23,659	7,928	12,500	24,800	35,000	35,000	35,000
3	税费	819	1,098	779	654	1,500	1,800	1,800	1,800
4	招待费	0	1,935						
5	折旧费	13,267	14,735	6,350	5,307	12,737	12,737	12,737	12,737
6	租金	36,000	33,600	18,200	15,400	34,000	34,680	34,680	34,680
7	其他	3,945	3,250	2,336	2,200	5,000	5,000	5,000	5,000
	合计	275,606	290,792	104,748	180,911	313,467	343,417	343,417	343,417

4) 财务费用的预测

根据企业实际开展经营活动的计划，假设未来企业借债规模保持不变。未来财务费用如下表：

金额单位：元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
财务费用合计	1,975.00	4,740.00	4,740.00	4,740.00	4,740.00

5) 所得税

企业目前适用所得税率 25%，未来仍按该比例计算缴纳每期应缴纳的所得税。

6) 折旧与摊销预测

经考察企业存量固定资产使用情况，企业未来仍旧维持目前的存量资产规模，预测未来每期折旧全部用于固定资产的更新。除此之外，企业未来无需新增固定资产的计划，存量固定资产按照现有的会计政策，计算预测未来应计折旧。除此之外，企业没有其他需要摊销的资产。

7) 营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金；本次评估采用 2013 及 2014 两个完整年度的营运资金与当期营业收入的比值作为预测未来所需资金的参考比例，并结合企业基准日营运资金余额与后一年度的营运资金需求综合计算每期所需营运资金数额。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

根据对企业经审计的资产、负债、收入、成本费用进行统计、分析，以及对企业经营期内各年度收入的估算结果，对未来的运营资金估算如下：

公司未来营运资金预测表

金额单位：元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
收入	3,756,137	5,359,423	7,785,500	11,188,535	14,820,089
营运资金/主营业务收入	0.1723	0.1723	0.1723	0.1723	0.1723
未来所需营运资金	647,001	923,169	1,341,065	1,927,243	2,552,784
每期营运资金净增加		-505,731	417,896	586,178	625,541

8) 净现金流量估算结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对公司审计报表揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产

生的损益。根据以上对营业收入、成本、期间费用等的估算，公司未来净现金流量估算如下，永续期按照 2019 年的水平持续。

公司未来现金流量估算表

金额单位：元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
一、营业收入	3,756,137	5,359,423	7,785,500	11,188,535	14,820,089
二、营业成本	3,166,181	4,580,515	6,654,000	9,562,458	12,530,184
营业税金及附加	17,654	25,189	36,592	52,586	69,654
营业费用	180,911	313,467	343,417	343,417	343,417
财务费用	1,975	4,740	4,740	4,740	4,740
三、营业利润	389,416	435,512	746,751	1,225,334	1,872,093
四、利润总额	389,416	435,512	746,751	1,225,334	1,872,093
减：所得税费用	97,354	108,878	186,688	306,334	468,023
五、净利润	292,062	326,634	560,063	919,001	1,404,070
加：固定资产折旧	5,307	12,737	12,737	12,737	12,737
加：借款利息	1,481	3,555	3,555	3,555	3,555
减：资本性支出					65,654
减：营运资金增加额	-	-505,731	417,896	586,178	625,541
六、企业自由现金流量	298,851	848,657	158,459	349,114	729,167

(6) 折现率的确定

1) 折现率模型

折现率是将未来预期收益折算成现值的比率，是一种特定条件下的收益率，说明取得该项收益的收益率水平。本次评估选取的收益额口径为企业自由现金流量，相对应的折现率口径应为加权平均资本成本，在实际确定折现率时，采用了通常所用的 WACC 模型确定折现率。

WACC 模型可用下列数学公式表示：

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

式中：

- K_e ——权益资本成本；
- K_d ——债务资本成本；
- D/E ——被估企业的目标债务与股权比率；
- R_f ——无风险报酬率；
- β ——企业风险系数；
- RP_m ——市场风险溢价；
- R_c ——企业特定风险调整系数。

K_e 权益资本成本计算

具体参数取值过程:

①长期国债期望回报率 (R_f) 的确定。本次评估我们在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的到期收益率的平均值, 经过汇总计算取值为 4.23%, 详见附表《国债到期收益率计算表》(数据来源: wind 网)。

②ERP, 即股权市场超额风险收益率 ($R_e - R_f$) 的确定。一般来讲, 股权市场超额风险收益率即股权风险溢价, 是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率, 该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。本次采用的市场风险溢价计算公式如下:

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中: 成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.29%; 国家风险补偿额取 0.86%。

则: $ERP = 6.29\% + 0.86\%$

$= 7.15\%$

③贝塔系数的确定

A、确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下:

- 对比公司所从事的行业或其主营业务为计算机软件行业;
- 对比公司近年为盈利公司;
- 对比公司必须为至少有三年以上发行 A 股的上市公司;

根据上述四项原则, 我们选取了 CSRC 互联网和相关业务板块的上市公司作为对比公司。

B、确定无财务杠杆 β 系数

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值, 上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。通过 Wind 资讯获得加权剔除财务杠杆调整 Beta 为 0.6953。

最终确定贝塔系数为 0.6953。

④特别风险溢价 Alpha 的确定

我们考虑了以下因素的风险溢价：

A、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，小企业平均报酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，被评估单位的规模相对较小，因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果，评估人员认为追加 2% 的规模风险报酬率是合理的。

B、个别风险报酬率的确定

公司处于上升阶段各种风险均可能发生。出于上述考虑，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 1%。

从上述分析企业特别风险溢价确定为 3%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，我们确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为 12.17%。

⑥加权资本成本 WACC 的确定

被评估单位目标资本结构 D/E 按照目前实际债务水平计算（迭代）。

在考虑企业现行借款的平均利率基础上和基准日后利率调整因素确定，评估时取被评估企业目前实际贷款利率 18.82% 作为评估采用的债务成本。

$$WACC = K_e \times E / (E + D) + K_d \times D / (E + D) = 12.21\%$$

(7) 经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到经营性资产价值为 8,730,387 元。如下表：

经营性资产价值评估结果表

金额单位：人民币元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	永续期
净现金流量	298,851	848,657	158,459	349,114	729,167	1,407,625
折现年限	0.42	1.42	2.42	3.42	4.42	
折现率	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%
折现系数	0.9531	0.8494	0.7570	0.6746	0.6012	4.9238

折现值	284,835	720,849	119,954	235,513	438,375	6,930,862
经营性资产价值	8,730,387					

(8) 非经营性资产（负债）的价值

在评估基准日 2015 年 7 月 31 日，公司账面有如下一些资产的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的其他非经营性，在估算企业价值时应予单独估算其价值。

经核实评估基准日，被评估企业“其他应收款”科目余额中包含的股东往来款合计 1,048,885 元，作为非经营性资产加回。

(9) 长期股权投资价值

经审计，企业评估基准日账面无长期股权投资。

(10) 付息债务价值

经审计的资产负债表披露，企业评估基准日账面付息债务为 25,182 元。

(11) 权益资本价值的确定

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算，福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益市场价值为 9,754,090 元。见下表：

金额单位：元	
项 目	金 额
经营性资产价值	8,730,387
加：非经营性资产价值	1,048,885
减：付息债务价值	25,182
股东全部权益价值	9,754,090

8、收益法评估结果

按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对福州兴奕盛网络科技有限公司的股东全部权益价值进行了评估，在评估基准日，福州兴奕盛网络科技有限公司的股东全部权益市场价值为 975.41 万元。

第四部分评估结论及分析

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正和客观的原则及必要的评估程序，对福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益的市场价值进行了评估。本次评估采用了资产基础法及收益法，评估结论根据以上评估工作得出，其评估结果如下：

（一）评估结论

1、资产基础法

截止评估基准日 2015 年 07 月 31 日，在持续经营条件下，福州兴奕盛网络科技有限公司经审计的总资产账面价值 111.18 万元，总负债账面价值 30.71 万元，净资产账面价值 80.47 万元。经资产基础法评估，厦门鑫点击网络科技有限公司总资产评估价值 112.38 万元，增值 1.20 万元，增值率 1.38%；总负债评估价值 30.71 万元，无增减值变化；净资产评估价值 81.67 万元，增值 1.20 万元，增值率 1.49%。详见下表：

资产评估结果汇总表

被评估单位：福州兴奕盛网络科技有限公司 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	108.90	108.90	-	-
非流动资产	2.28	3.48	1.20	52.63
其中：长期投资				
投资性房地产				
固定资产	2.28	3.48	1.20	52.63
无形资产				
开发支出				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
资产总计	111.18	112.38	1.20	1.08
流动负债	30.71	30.71	-	-
非流动负债				
负债总计	30.71	30.71	-	-
净资产（所有者权益）	80.47	81.67	1.20	1.49

经资产基础法评估，福州兴奕盛网络科技有限公司的股东全部权益价值为

81.67 万元。

2、收益法

截止评估基准日 2015 年 07 月 31 日，在持续经营前提下，经采用收益法评估，福州兴奕盛网络科技有限公司股东全部权益价值的评估结果为 975.41 万元，增值 894.94 万元，增值率 1112.12%。

3、评估结果的确定

经对资产基础法和收益法两种评估结果的比较，收益法与资产基础法的评估价值相差 893.74 万元，差异率 1094.29%。

收益法侧重企业未来的收益，是在预期企业未来收益基础上做出的，而资产基础法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如人力资源、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业人力资源、稳定的客户群等商誉。采用收益法的结果，更能反映出公司的真实企业价值，因此本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即福州兴奕盛网络科技有限公司的股东全部权益评估价值为 975.41 万元。

(二) 资产基础法评估结论与账面价值比较变动情况及原因

1、评估结果与账面价值比较变动情况

评估结果与账面价值比较，增值 1.20 万元，增值率 1.49%。与账面价值比较，其中：

(1) 流动资产：评估价值为 108.90 万元，与账面价值比较无增减值。

(2) 固定资产：评估价值为 3.48 万元，与账面价值比较增值 1.20 万元，增值率为 52.63%。

(3) 负债：评估价值为 30.71 万元，与账面价值比较无增减值变化。

2、评估结果分析



评估结果与委评资产的账面价值比较，出现部分增值，表现在以下方面：

（1）固定资产，主要是电子设备等资产在评估基准日的市场重置价格下降，导致评估原值减值，企业资产折旧年限和评估经济耐用年限差异造成设备评估净值增值。

（三）股东全部权益价值流动性的考虑

本次评估在确定福州兴奕盛网络科技有限公司的股东全部权益价值时，未考虑股权流动性等特殊交易对股权价值的影响。