

茂业通信网络股份有限公司拟收购
北京中天嘉华信息技术有限公司全部股权项目
资产评估报告

中通评报字〔2018〕12016号
共三册 第三册
评估说明

中通诚资产评估有限公司
二〇一八年二月一日

目 录

关于评估说明使用范围的声明	1
企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
资产评估说明	3
一、评估对象与评估范围说明	3
二、资产核实情况总体说明	8
三、评估方法的选择	12
四、宏观经济分析	13
五、企业所处行业分析	26
六、评估技术说明——资产基础法	51
七、评估技术说明——收益法	100
八、评估结论及分析	123

关于评估说明使用范围的声明

本评估说明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它任何单位和个人,不得见诸公开媒体。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分是由委托人和被评估单位出具并提供，原文附后。

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

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。

评估对象为茂业通信网络股份有限公司拟收购北京中天嘉华信息技术有限公司全部股权涉及的北京中天嘉华信息技术有限公司（以下简称“嘉华信息”）股东全部权益。

评估范围包括与评估对象对应的北京中天嘉华信息技术有限公司评估基准日各项资产及负债。

2017年5月16日，北京中天嘉华信息技术有限公司与北京东方般若科技发展有限公司签署了《资产转让协议》，双方约定北京中天嘉华信息技术有限公司受让的资产为北京东方般若科技发展有限公司所拥有的与移动信息传输业务、金融服务外包业务、受托开发移动信息软件平台业务和积分运营业务等相关的部分资产，包括但不限于北京东方般若科技发展有限公司下属两家子公司沈阳东方般若信息技术有限公司和江苏嘉华互盈信息科技有限公司的100%股权、业务合同、相应的固定资产、债权债务，转让价格为0元。2017年8月31日，嘉华信息与北京东方般若科技发展有限公司签署《资产交割确认书》，资产完成交割。本次评估范围为经审计的北京中天嘉华信息技术有限公司与受让资产包的模拟财务报表内的各项资产及负债。

企业申报的表内资产及负债对应的会计报表，已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并于2017年12月28日出具了会审字[2017]4523号无保留意见的审计报告。具体情况见下表：

金额单位：人民币元

序号		科目名称	账面价值
1	一、	流动资产合计	236,804,868.68
2		货币资金	11,932,633.23
3		应收账款	117,277,570.50
4		预付款项	1,493,805.21
5		其他应收款	102,857,472.23
6		其他流动资产	3,243,387.51
7	二、	非流动资产合计	8,290,908.44

金额单位：人民币元

序号		科目名称	账面价值
8		长期股权投资	0.00
9		固定资产	5,261,046.84
10		无形资产	668,657.47
11		长期待摊费用	1,129,730.57
12		递延所得税资产	1,231,473.56
13	三、	资产总计	245,095,777.12
14	四、	流动负债合计	120,217,877.43
15		应付账款	47,517,343.74
16		预收款项	2,401,230.37
17		应付职工薪酬	7,445,018.43
18		应交税费	21,061,372.32
19		其他应付款	41,792,912.57
20	五、	负债总计	120,217,877.43
21	六、	净资产	124,877,899.69

评估资产类型主要包括：流动资产、非流动资产（固定资产、无形资产、长期待摊费用和递延所得税资产）以及相关负债。评估前总资产账面价值为24,509.58万元，负债账面12,021.79万元，净资产账面价值12,487.79万元。

(二)实物资产的分布情况及特点

纳入本次评估范围的实物资产为固定资产，截至评估基准日，具体分布情况如下：

1. 固定资产账面原值为44,176,644.81元，账面净值为5,261,046.84元，减值准备为零。委估资产位于企业的办公场地内。主要包括车辆和电子设备。其中：

(1)车辆设备

为奔驰BJ7182VXL和奔驰E260辆车，目前正常行驶及运行中。

(2)电子设备

主要有AVAYA交换机、各种服务器和笔记本电脑等，目前设备使用状况较好。

(三)长期股权投资

截至评估基准日，嘉华信息的长期股权投资的账面余额1,000,000.00元，提取长期股权投资减值准备1,000,000.00元，账面价值为0.00元，相关情况如下表所示：

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
1	沈阳东方般若信息技术有限公司	2017.6	100.00%	1,000,000.00

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
2	合肥御聚信息技术有限公司	2014.9	100.00%	0.00
3	苏州德惠通银信息技术有限公司	2015.4	100.00%	0.00
4	江苏嘉华互盈信息科技有限公司	2017.7	100.00%	0.00
合计				1,000,000.00
减：长期股权投资减值准备				1,000,000.00
合计				0.00

(四)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

纳入本次评估范围的账面记录的其他无形资产主要为软件、计算机软件著作权、商标及域名。

1. 软件主要包括雷克时代软件、趋势科技防病毒软件、新华保险邮件服务器系统(拓波 V3.9.2)等,截至评估基准日,无形资产—其他无形资产原始入账价值为 3,026,447.70 元,账面价值为 668,657.47 元。

2. 纳入本次评估范围的正在办理变更手续的 25 项计算机软件著作权情况如下:

序号	软件著作权名称	权证号	著作权人	开发完成日期	首次发表日期	权利取得方式
1	东方般若保险电话销售系统[简称: 保险电销]V1.0	软著登字第 0216003 号	北京东方般若科技发展有限公司	2009.9.15	2009.9.21	原值取得
2	保险展业通企业版软件[简称: 保险展业通]V1.0	软著登字第 0148000 号	北京东方般若科技发展有限公司	2006.8.10	2006.8.14	原值取得
3	FMCrm 数据仓库平台[简称: FMCrm]V1.0	软著登字第 0149499 号	北京东方般若科技发展有限公司	2008.5.10	2008.5.15	原值取得
4	保险代理人营销平台[简称: 528SMS]1.0	软著登字第 0149500 号	北京东方般若科技发展有限公司	2007.5.11	2007.5.14	原值取得
5	WebBuilder—企网通[简称: 企网通]V1.0	软著登字第 0006525 号	北京东方般若科技发展有限公司	2000.6.18	2000.7.20	原值取得
6	“SMCS—保信通”系统 V1.0[简称: SMCS—保信通]	软著登字第 003084 号	北京东方般若科技发展有限公司	2002.8.28	2002.8.28	原值取得
7	MOAS—谋士办公自动化系统[简称: 谋士办公系统]V1.0	软著登字第 006626 号	北京东方般若科技发展有限公司	2002.9.18	2002.9.18	原值取得
8	飞信手机杂志管理系统 V1.0[简称: 飞信手机杂志]	软著登字第 BJ7516 号	北京东方般若科技发展有限公司	2006.6.22	2006.6.23	原值取得
9	东方般若短信平台软件 V2.0[简称: OW SM Platform]	软著登字第 BJ2189 号	北京东方般若科技发展有限公司	2004.12.10	2005.1.10	原值取得
10	BREW 应用中间件 V1.0[简称: BFC]	软著登字第 035403 号	北京东方般若科技发展有限公司	2004.6.1	2004.6.1	原值取得
11	DAS 数据分析工具[简称: DAS]V1.0	软著登字第 0149622 号	北京东方般若科技发展有限公司	2008.8.27	2008.8.29	原值取得
12	WisdomCRM 客户关系管理系统[简称: WisdomCRM]V1.0	软著登字第 0148635 号	北京东方般若科技发展有限公司	2008.10.30	2008.11.3	原值取得
13	保信通 2008[简称: 保信通]V3.6	软著登字第 0149621 号	北京东方般若科技发展有限公司	2009.3.2	2009.3.5	原值取得
14	FMCrm 数据仓库平台[简称: FMCrm]V2.0	软著登字第 0293029 号	北京东方般若科技发展有限公司	2011.1.14	2011.1.17	原值取得
15	WisdomCRM 客户关系管理系统[简称: WisdomCRM]V2.0	软著登字第 0293026 号	北京东方般若科技发展有限公司	2011.1.7	2011.1.10	原值取得
16	SMCS-保信通软件 V2.0[简称: 保信通]	软著登字第 BJ2191 号	北京东方般若科技发展有限公司	2004.5.10	2004.6.1	原值取得
17	东方般若电话访问系统[简称: WisdomCATT 系统]V1.0	软著登字第 0227169 号	北京东方般若科技发展有限公司	2009.5.15	2009.5.19	原值取得
18	统一客服 WEB 管理监控平台[简称: UCP]V1.0	软著登字第 0846011 号	北京东方般若科技发展有限公司	2013.10.15	未发表	原值取得

序号	软件著作权名称	权证号	著作权人	开发完成日期	首次发表日期	权利取得方式
19	东方般若融惠积分商城系统[简称: 积分商城]V1.0	软著登字第0352885号	北京东方般若科技发展有限公司	2010.10.15	2011.3.15	原值取得
20	东方般若统一消息平台[简称: 统一消息平台]V1.0	软著登字第0350079号	北京东方般若科技发展有限公司	2009.12.15	2009.12.21	原值取得
21	交互式统一通信平台[简称 IUCP]V1.0	软著登字第1025218号	北京东方般若科技发展有限公司	2014.07.30	2014.07.30	原值取得
22	东方般若统一消息平台[简称: 统一消息平台 V3.0]	软著登字第1025081号	北京东方般若科技发展有限公司	2014.12.20	2014.12.26	原值取得
23	统一积分平台[简称: 积分平台]V1.0	软著登字第1025067号	北京东方般若科技发展有限公司	2014.11.04	2014.12.01	原值取得
24	统一客户联络系统[简称: UCS]V1.0	软著登字第1025075号	北京东方般若科技发展有限公司	2014.12.25	2014.12.25	原值取得
25	统一处理引擎平台[简称: UPE]V1.0	软著登字第1024964号	北京东方般若科技发展有限公司	2014.06.30	2014.06.30	原值取得

截至评估基准日,上述计算机软件著作权人为北京东方般若科技发展有限公司,正在办理著作权人变更至嘉华信息的手续。

3. 纳入本次评估范围的 3 项商标情况如下:

序号	商标	权利人	注册号	类号	权利期限	账面金额
1		北京东方般若科技发展有限公司	6264914	第 38 类	2010.08.21-2020.08.20	0
2		北京东方般若科技发展有限公司	6264864	第 42 类	2010.08.07-2020.08.06	0
3		北京东方般若科技发展有限公司	1955183	第 42 类	2012.09.28-2022.09.27	0

截至评估基准日,上述商标变更手续仍在办理中。

4. 嘉华信息申报的账面未记录的计算机软件著作权共 12 项,具体情况如下:

序号	软件名称	证书编号	著作权人	首次发表日期
1	中天嘉华保险客服网站系统 1.0	软著登字第0423552号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2011.11.1
2	中天嘉华消息发送平台 V1.0	软著登字第0424370号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2010.11.1
3	嘉华信息赠险管理系统 V1.0	软著登字第0423643号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2011.6.27
4	嘉华信息短彩邮营销服务平台 V1.0	软著登字第0423594号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2012.1.20
5	嘉华信息数据库营销系统[简称: JHDBM]V1.0	软著登字第0423597号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2011.10.22
6	C4 呼叫中心业务平台系统[简称: C4 平台]V1.0	软著登字第0726794号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2013.9.1
7	S3 客户运营平台[简称: S3 平台]V1.0	软著登字第0726635号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2013.11.8

序号	软件名称	证书编号	著作权人	首次发表日期
8	财富彼岸移动终端应用系统[简称: 财富彼岸]V1.0	软著登字第0726793号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2013.6.1
9	财富分销平台 V1.0	软著登字第0726471号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2013.12.1
10	中天嘉华积分管理系统[简称: 积分管理系统]V1.0	软著登字第0726689号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2013.8.15
11	嘉华信息电话销售系统[简称: 电销系统]V1.0	软著登字第0235693号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2010.8.27
12	数据管理系统 V1.0	软著登字第0727491号	北京中天嘉华信息技术有限公司	2011.11.18

5. 嘉华信息申报的账面未记录的域名共 21 项, 具体情况如下:

序号	域名	域名持有者	域名注册.期	域名到期.期
1	im2m.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2005.4.7	2018.4.7
2	neubj.org.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2009.1.4	2018.1.4
3	neubj.org	北京中天嘉华信息技术有限公司	2009.5.14	2018.5.14
4	orientalwisdom.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2003.10.20	2018.10.20
5	orientalwisdom.net	北京中天嘉华信息技术有限公司	2003.10.20	2018.10.20
6	owemp.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2007.9.11	2018.9.11
7	owesp.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2008.9.26	2018.9.26
8	pointshop.com.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2009.6.3	2018.6.3
9	sinowel.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2010.11.23	2018.11.23
10	8jifen.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2014.5.14	2018.5.14
11	8jifen.com.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2014.5.14	2018.5.14
12	8jifen.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2014.5.9	2018.5.9
13	8jifen.net	北京中天嘉华信息技术有限公司	2014.5.9	2018.5.9
14	credit114.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2014.6.20	2018.6.20
15	credit114.com.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2014.6.20	2018.6.20
16	kingasp.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2010.10.22	2018.10.22
17	citictavel-yimin.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2013.4.18	2018.4.18
18	sinowel.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2010.11.23	2018.11.23
19	sinowel.com.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2010.11.23	2018.11.23
20	sinowelinfo.com	北京中天嘉华信息技术有限公司	2017.6.27	2018.6.27
21	smsdm.com.cn	北京中天嘉华信息技术有限公司	2005.12.19	2018.12.19

6. 经核实, 企业不存在其他未记录的其他无形资产

(五)企业申报的表外资产

除上述账面未记录无形资产外, 本次评估企业未申报其他表外资产。

(六)引用其他机构出具的报告结论的情况

企业无引用其他机构出具的报告结论的情况

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

根据资产评估有关准则及规范要求，依据被评估单位提供的评估基准会计报表和资产评估申报表，在2017年9月25日至2017年11月3日期间，分四个专业小组(综合组、财务组、设备组)，对评估范围内资产及相关负债进行了核实。

核实过程具体如下：

辅导被评估单位清查资产及负债、填报资产及负债明细，收集整理被评估单位提供的各项评估资料。

依据被评估单位提供的评估基准会计报表和资产评估申报表，在被评估单位有关人员的配合下，分不同类型，采用不同方法，核实账表、账实是否相符，核实资产状况。根据核实结果，提请被评估单位补充、修改和完善资产评估申报表。

对被评估单位提供的评估资料进行核实，对有关资产法律权属资料和资料来源进行必要的查验，对有关资产的法律权属进行必要的关注。

对可能影响资产评估的重大事项进行调查了解。

根据以上工作，与相关当事方沟通，形成资产核实结论。

(二)影响资产核实的事项及处理方法

无

(三)核实结论

1. 资产受让事项：

2017年5月16日，嘉华信息与北京东方般若科技发展有限公司签署了《资产转让协议》，双方约定嘉华信息受让的资产为北京东方般若科技发展有限公司所拥有的与移动信息传输业务、金融服务外包业务、受托开发移动信息软件平台业务和积分运营业务等相关的部分资产，包括但不限于北京东方般若科技发展有限公司下属两家子公司沈阳东方般若信息技术有限公司和江苏嘉华互盈信息科技有限公司的100%股权、业务合同、相应的固定资产、债权债务，转让价格为0元。

2017年8月31日，嘉华信息与北京东方般若科技发展有限公司签署《资

产交割确认书》，资产完成交割。

截至评估基准日，《资产转让协议》涉及的资产变更、业务合同转签、股权转让、资产过户登记等事项正在办理过程中。具体情况如下：

(1)截至评估基准日，需转签的业务合同，仍在陆续转签中。

(2)截至评估基准日，北京东方般若科技发展有限公司下属两家子公司沈阳东方般若信息技术有限公司和江苏嘉华互盈信息科技有限公司，已完成股东变更，变更后股东为北京中天嘉华信息技术有限公司，具体情况如下：

序号	公司名称	股东	股东变更时间	持股比例
1	沈阳东方般若信息技术有限公司	北京中天嘉华信息技术有限公司	2017.6.23	100.00%
2	江苏嘉华互盈信息科技有限公司	北京中天嘉华信息技术有限公司	2017.07.28	100.00%

(3)资产过户登记事宜：

①截止评估基准日，25项软件著作权正在办理转让手续。

②截止评估基准日，3项商标权正在变更手续。

③截止评估基准日，转让资产中涉及两辆车证载权利人为北京东方般若科技发展有限公司，正在办理过户手续。北京东方般若科技发展有限公司已将车辆交付北京中天嘉华信息技术有限公司，并声明此两辆车的权属归嘉华信息所有。车辆具体情况如下：

序号	车辆牌号	车辆名称及规格型号	生产厂家	计量单位	数量	购置日期	账面原值	账面净值	证载权利人
	京 NEU057	奔驰 BJ7182VXL	奔驰	辆	1	2012.03.31	425,000.00	21,250.00	北京东方般若科技发展有限公司
1	京 N57WM8	奔驰 E260	奔驰	辆	1	2014.05.30	388,034.19	96,200.16	北京东方般若科技发展有限公司

2. 期后事项

(1) 2013年10月，北京中天嘉华信息技术有限公司和付韶勇决议设立北京中天嘉华保险代理有限公司，注册资本为5000万元，其中，北京中天嘉华信息技术有限公司认缴出资额为4700万元，占股94%，付韶勇认缴出资额为300万元，占股6%。

2017年8月1日，北京中天嘉华信息技术有限公司及付韶勇分别与北京中天嘉华网络科技有限公司签订《转让协议》，约定各自将其持有的北京中天嘉华保险代理有限公司的全部股权转让给北京中天嘉华网络科技有限公司。

股权转让后，北京中天嘉华保险代理有限公司的股权结构如下：

序号	公司名称	股东	股东变更时间	持股比例
1	北京中天嘉华保险代理有限公司	北京中天嘉华网络科技有限公司	2017.8.23	100.00%

截至评估报告出具日，该项长期股权投资已经完成工商变更，本次嘉华信息经审计的模拟合并范围内不包含此项长期股权投资。

(2)2017年9月，刘英魁与北京中天嘉华信息技术有限公司签署《股权转让协议》，约定刘英魁将其持有的苏州德惠通银信息技术有限公司50%的股权转让给北京中天嘉华信息技术有限公司。2017年9月，股东会做出决定，同意刘英魁的占注册资本50%的股权计500万元股权转让给北京中天嘉华信息技术有限公司；同时，股东做出决定，同意通过公司新章程。2017年10月9日，苏州德惠通银信息技术有限公司办理了本次股权转让的工商变更登记手续。

股权转让后，苏州德惠通银信息技术有限公司的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1	北京中天嘉华信息技术有限公司	1000	0	100%
合计		1000	0	100%

截至评估报告出具日，本次嘉华信息经审计的模拟合并范围内包含此项长期股权投资。

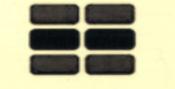
(3)2017年9月30日，北京中天嘉华信息技术有限公司与北京中天嘉华信息服务有限公司签署了《资产转让协议》，协议约定北京中天嘉华信息技术有限公司将其拥有的与信贷业务相关的技术平台转让给北京中天嘉华信息服务有限公司。双方以2017年7月31日为基准日，约定转让价款为人民币630,967.12元。该转让资产具体情况如下：

资产名称	供应商	开发项目	账面原值	账面净值
无形资产	宜创（北京）科技有限公司	中天嘉华阿信微信公众账号系统	85,436.90	49,838.15
无形资产	北京智达互动科技有限公司	标签大战微信活动	35,000.00	22,166.74
无形资产	新宇联安信息科技（北京）有限公司	中天嘉华信贷管理平台及评分卡和策略咨询	877,358.49	555,660.41
无形资产	北标（北京）知识产权代理有限公司	商标注册（信用公社+图形）	4,716.98	3,301.82
合计			1,002,512.37	630,967.12

(4)2017年11月30日，北京中天嘉华信息技术有限公司设立了中天嘉华互联（北京）信息技术有限公司，法定代表人为刘英魁，注册资本1000万人民币，由嘉华信息认缴出资。公司于2018年1月10日取得由北京市工商行政管理局石景山分局核发的《营业执照》。

(5)2017年12月8日，北京中天嘉华信息技术有限公司设立了霍尔果斯煜嘉信息技术有限公司，法定代表人为付韶勇，注册资本2000万人民币，由嘉华信息认缴出资。公司于2018年1月10日取得由霍尔果斯市市场监督管理局核发的《营业执照》。

(6)2017年9月4日，嘉华信息与北京中天嘉华管理咨询有限公司签署《商标权授权使用函》，约定北京中天嘉华管理咨询有限公司授权嘉华信息无偿使用其拥有的12项商标；授权期限为自2017年9月4日起至商标权权利终止之日止。权利期限到期后，如果北京中天嘉华管理咨询有限公司对上述商标权进行续展，嘉华信息可以继续无偿使用上述商标。嘉华信息被授权使用的商标情况如下：

序号	商标	权利人	注册号	类号	权利期限
1		北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10646768 号	第 42 类	2013/11/14-2023/11/13
2		北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10649073 号	第 9 类	2013/7/28-2023/7/27
3		北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10642430 号	第 9 类	2013/5/14-2023/5/13
4		北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10642464 号	第 35 类	2013/5/14-2023/5/13
5		北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10642488 号	第 36 类	2013/5/14-2023/5/13
6		北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10646665 号	第 42 类	2013/8/28-2023/8/27

序号	商标	权利人	注册号	类号	权利期限
7		北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10642520 号	第 41 类	2013/8/28-2023/8/27
8	中天嘉华	北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10640048 号	第 42 类	2013/6/28-2023/6/27
9	中天嘉华	北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10639935 号	第 38 类	2013/6/14-2023/6/13
10	中天嘉华	北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10639849 号	第 36 类	2013/6/21-2023/6/20
11	中天嘉华	北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10639822 号	第 35 类	2013/6/28-2023/6/27
12	中天嘉华	北京中天嘉华管理咨询有限公司	第 10639778 号	第 9 类	2013/5/21-2023/5/20

4. 对外担保、抵押、质押等或有事项

截至评估基准日，除上述事项外委估单位不存在其他抵押、质押、担保等事项，也不存在其他可能影响评估工作的重大事项。

5. 涉及诉讼事项

截至评估基准日，北京中天嘉华信息技术有限公司不存在诉讼事项。

三、评估方法的选择

根据《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36号)，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。

市场法评估是通过与资本市场上可比公司进行对比分析，得出评估对象价值的一种方法，由于被评估企业与可比公司在产品结构、经营模式、公司规模等方面存在一定的差异，故本次评估不采用市场法。

收益法是从决定资产现行公平市场价值的基本依据——资产的预期获利能力的角度评价资产，符合对资产的基本定义。该方法评估的技术路线是通过将被评估企业未来的预期收益资本化或折现以确定其市场价值。经过调查了解嘉华信息投资收入、成本和费用之间存在比较稳定的配比关系，未来收益

可以预测并能量化。与获得收益相对应的风险也能预测并量化，因此符合收益法选用的条件。

嘉华信息资产及负债结构清晰，各项资产和负债价值也可以单独评估确认，因此选用资产基础法作为本次评估的另一种方法。

综上所述，本次对嘉华信息采用资产基础法与收益法进行评估，在最终分析两种评估方法合理性的基础上，选取最为合理的评估方法确定评估结论。

四、宏观经济分析

(一)国际经济形势分析

1. 全球经济形势仍然复杂严峻

(1)美国经济缓慢复苏，加息预期将延续。

(2)欧洲经济景气度有所下滑，政策仍处在观望期，对扩大宽松保持谨慎。

(3)日本经济保持低迷，宽松空间受限，启用新的货币政策框架。

(4)主要新兴市场国家经济整体情况持续改善，但速度有所放缓，债务风险凸显。

国际货币基金组织(International Monetary Fund, 简称: IMF)对 2017 年全球经济增速做出预测并与 2016 年情况进行了对比，具体如下表

预测机构: IMF	2016 年 (%)	2017 年(预测)(%)
全球	3.1	3.4
发达国家	1.6	1.9
发展中国家	4.1	4.5
亚洲发展中国家	6.3	6.4
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	3.8	3.1
撒南非洲	1.6	2.8
拉美和加勒比	-0.7	1.2

总体上，2017 年全球经济增速较 2016 年将有所好转；发达国家经济增速提高，从 1.6% 升到 1.9%；发展中国家增速继续高速，从 4.1% 到 4.5%；拉美和加勒比经济则可能从负增长到实现 1.2% 的增速。

2. 展望 2017 年，“景气分化”成为全球经济的关键词，体现在发达国家内部以及美国和新型市场之间，其中“特朗普冲击”也是影响全球经济的关键因素之一。

(1)分化首先发生在发达国家内部

整体而言，美国经济短期向好，欧洲和日本经济仍旧低迷。

①美国：经济短期向好，“特朗普冲击”来袭

从 GDP 增速、就业、CPI 等指标来看，美国经济已经呈现出短期复苏趋稳的迹象。在增长动力改善的情况下，美联储升息步伐加快。

“特朗普冲击”将在 2017 年影响美国以及全球经济。特朗普被广泛认为是美国历史上“最有个性的总统”之一。特朗普的施政原则可以凝练地概括为“美国优先”(America First)。其中，他最关注、也最明确的经济目标是——“让美国实现 5% 的名义 GDP 经济增长”。

为此，特朗普提出了诸多新的政策主张。其上任之后，美国在内政外交的诸多方面出现较大幅度的政策转向，预计主要将体现如下：

一是由宣扬自由贸易的旗手转向贸易保护主义。特朗普上任后，美国退出了 TPP；另外还曾提出“对所有进口货物征收 5%-10% 的一致性关税(Border Adjustment Tax,BAT)的政策主张，尤其是要对墨西哥和中国征收惩罚性关税。

二是由美国企业走向全球转向制造业回流本土。为此，特朗普提出如下减税激励：对于美国公司在海外子公司提取回国的累积利润一次性收取 10% 的税，分十年付清；同时，对美国公司在海外子公司的未来利润每年征税。

三是由货币宽松转向财政刺激。主要举措是：其一，大幅减税，企业税从目前的 35% 降到 15%；其二，运用财政支持基础设施建设。

四是加强基础设施建设，特朗普提出了 5,500 亿美元的基建计划。如果平减分摊到四年任期，每年为 1,375 亿美元。

如果这些政策主张实施效果良好，的确会对美国短期经济增长起到提振作用。预计 2017 年美国实际 GDP 增速为 2.2%，高于 2016 年约 0.5 个百分点。

但是，特朗普新政能否提高美国经济的长期潜在增长速度仍有待观察。在收入差距持续拉大、劳动参与率不断走低的情况下，美国经济的长期增速中枢已经显著下移。而特朗普减税、扩张财政等政策可能会进一步恶化收入分配结构，使得富人更富、穷人更穷，这会损伤总需求，侵蚀美国经济内生增长动力。另外还需要意识到，特朗普的政策主张存在诸多矛盾之处。例如，减税和基础设施建设都意味着增加财政赤字和政府债务率，而加息则会限制赤字空间。再如，加息会引起美元强势，而美元升值又对制造业回流不利。

总而言之，需要高度关注特朗普新政对美国 and 全球经济可能产生的冲击，但不宜过分夸大。目前的金融市场很可能高估了特朗普新政的力度和影响力，

更多的是出于对“特朗普意愿”而非“特朗普能力”的反映。这一情况很可能会持续至 2017 年特朗普政府上台执政初期，但之后随着上任后其实际执政表现不断地公之于众，市场预期会向“能力”逐渐回调。

②欧洲：复苏依然脆弱，政治风险上升

欧元区经济依然脆弱，2016 年经济增速整体弱于 2015 年。金融环境仍然高度不稳定，尤其是意大利等国银行不良率居高不下。货币政策空间受限：QE 越来越面临着无债可买的窘境；负利率不仅效果存疑，而且加剧了银行业经营环境的恶化。在高债务率的限制下，财政政策和结构性改革更是捉襟见肘。预计 2017 年欧元区经济增速为 1.5% 上下，低于 2016 年 0.1-0.2 个百分点。

2017 年是欧洲的大选年，德国、法国、意大利、荷兰等大国将举行换届选举。在经济问题、劳工问题、反恐问题、民族问题相互交织下，不少国家已经出现了保守主义和民族主义倾向。德国是欧元区最为关键的“核心国家”，2017 年 9 月份德国大选的结果直接关系到未来欧洲一体化的走向。在民粹主义的推波助澜下，欧洲接连发生的恐怖袭击事件使得默克尔政府的难民政策越来越受到质疑和反对。目前，以“另类选择党”(AFD)为代表的右翼民粹主义势力在德国的民调支持度持续上升。尽管该党派 2013 年才成立，但很快已成为德国的第一大反对党；而默克尔所在的基督教民主联盟(CDU)和偏左派的社会民主党的民调支持度则出现了下滑。另外，英国将启动复杂而充满不确定的脱欧程序，这些因素都加剧了欧洲经济明年的风险。

③日本：经济低迷，难见转机

日本经济仍然深陷“通缩”和“流动性陷阱”的泥潭。人口老龄化导致消费不振，商业销售同比增速已经转为负增长。货币政策不仅对刺激经济失效，而且负利率对银行业造成了一定的负面冲击。财政政策空间被高负债限制——每年中央政府支出中有约四分之一需要用来偿还存量债务本息。

整体而言，日本经济已经处于世界经济增长前沿，人均资本存量也居于世界领先水平，因而，在未出现产业革命级的技术突破之前，人口结构是决定日本经济走向的最核心因素。日本经济在 2017 年难以看到明显的转机，全年经济增速将维持在 0.5%，大致与 2016 年持平。尽管国际大宗商品价格上升可能推升物价，但核心通胀仍将维持在负区间或者零上下。

(2)更大的分化发生在美国和新兴市场之间

一方面，美国经济复苏和美联储政策收紧意味着全球流动性在短期出现拐点，而新兴市场国家在美元流动性拐点面前更加脆弱。大部分新兴市场国家的经济基本面需要宽松的货币政策环境，而美国利率上升又迫使这些国家调整政策以应对可能的资金外流。事实上，美元流动性拐点的冲击在 2014 年下半年已经预演过一轮，当时受冲击最大的是大宗商品价格和资源出口型新兴国家。考虑到大宗商品价格明年的表现将优于过去两年，在 2017 年，墨西哥、越南等制造品出口国受到的冲击将大于俄罗斯、巴西等资源出口国。

另一方面，在贸易保护主义抬头的大环境下，对出口依赖较高的新兴市场国家将面临更加严峻的外部环境，不论是与贸易对手方、还是与贸易竞争者之间的博弈格局都将更加激烈。美国新当选总统特朗普有着明显的贸易保护主义倾向，如果世界第一大经济体和头号大国的经济政策调转船头，由自由贸易转向贸易保护主义，那毫无疑问会对全球经济产生深刻影响——影响将不仅发生在国际经贸实践和国际经济政策上，还将发生在经济思想和经济学思潮上。这些因素将进一步冲击那些对制造品出口依赖度较高的新兴市场国家。

印度“废钞令”币制改革牵一发而动全身，可能短期内削弱其经济的运行效率，加剧资本外流和货币贬值风险。为了打击腐败和假币，同时希望将规模庞大的地下经济纳入税收来源，2016 年 11 月 8 日，印度莫迪政府宣布在年底之前废除旧版 500 及 1,000 卢比纸币。被废除的现钞总额约占印度货币总流通量的 80%。

在美联储加息、美元强势周期的背景下，“废钞令”进一步加剧印度经济资本外流和卢比贬值的风险，应对此保持高度警惕。2016 年前三季度，印度 GDP 增速分别为 8.0%、7.1% 和 7.3%，预计四季度 GDP 增速将显著下降。2017 年，预计印度 GDP 增速将扭转前五年的上升趋势，下降至 7% 以下。

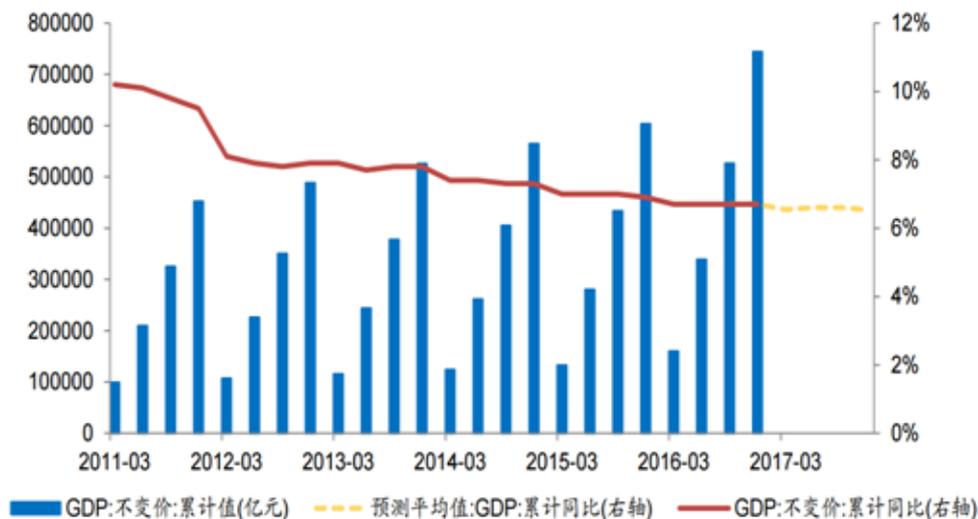
(二)国内宏观经济分析

中国经济虽仍处在下行筑底阶段，但增速下行的幅度在收窄，缓中趋稳、稳中向好的态势逐步显现。

1. 中国经济出现了缓中趋稳、稳中向好的良好势头，经济增速继续运行在合理区间

2016 年全年国内生产总值 744,127 亿元，GDP 增速为 6.7%，相较于 2015

年 GDP 增速下降 0.2 个百分点，总体经济下行压力尚存。但考虑到 2015 年 GDP 增速较 2014 年下降 0.4 个百分点，2016 年 GDP 增速降幅收窄，经济下行的同时有所趋稳。从波动幅度来看，2016 年 1-4 季度我国 GDP 增速波幅更为平缓，1-4 季度的 GDP 同比增速均维持在 6.7%，GDP 同比增速的小幅波动显示经济或正 L 型寻底，宏观经济形势呈现企稳迹象。



(1) 零售消费平稳增长

2016 年社会消费品零售总额 332,316 亿元，同比增长 10.4%。其中，限额以上单位消费品零售额 154,286 亿元，增长 8.1%。全年看消费者信心指数持续回升，并于 12 月份达到 108.4，表明当前消费仍位于乐观区间。

2016 年消费增速保持平稳增长、消费结构持续优化，全年零售同比有望达到 10.4%，略低于 2015 年 10.7% 的水平。

(2) 全球贸易格局有变，进出口同比降幅收窄

2016 年全年进出口仍将延续负增长态势，但近几个月以来进出口降幅已逐步收窄。根据海关总署的相关数据(美元计价)，自 2015 年 1 月以来，中国进出口的累计同比增长率一直为负，2016 年 1-12 月进出口累计同比下降 6.8%。其中，1-12 月进口金额累计 15,874.81 亿美元，同比下降 5.5%；1-12 月出口金额累计 20,974.44 亿美元，同比下降 7.7%；1-12 月贸易差额为 5,099.63 亿美元。中国的进口和出口累计同比在年初均处于低位，从 3 月开始降幅逐渐收窄。此外，中国 11 月进口金额当月同比已经转正为 4.7%，达到了 2016 年以来的最高值。

● 进口：工业类进口降幅大

工业类进口下滑主要跟 2016 年全年国内“去产能”政策以及制造业表现欠

佳有关，工业企业及相关制造业的进口需求降低。

在消费类进口中，出现下滑的主要是包括珠宝首饰、钟表乐器等较为贵重的消费品。而且，根据进口数量指数，可以发现这三类产品的进口数量亦出现下滑。社会消费品总额中“金银珠宝”类1-12月份累计同比增速是所有类别中唯一为负的一类，而其余消费的累计同比增速均为正。消费类进口出现下滑的第一个原因是居民收入增速放缓，房地产贷款产生的挤出作用传递到了“金银珠宝”这一类贵重消费品的进口需求中；第二个原因则是进口产品的吸引力在下降，国内产品的竞争力在不断上升。比如中国的手机市场，目前小米、华为等国产手机的市场份额和销售收入均表现强劲，和进口的苹果、三星手机比有了较强的竞争力。

●出口：美国“再工业化”发力，贸易格局悄然改变

出口方面，2016年，中国对世界主要经济体国家的累计出口增长率大部分为负。欧盟、日本等发达经济体在2016年依然处于经济增长的泥淖中，对外需求下滑；南非、巴西这两个金砖国家，马来西亚、新加坡和印度尼西亚等东盟国家的经济增速也有所放缓，中国对其出口也有所下降。从进一步分解的结果来看，降幅贡献最大的分类是机电、音像设备及其零件、附件。中国出口下滑的第一个原因是全球工业、制造业表现疲软，世界经济复苏缓慢，部分发达经济体深陷泥淖，部分新兴市场国家则增速放缓、需求下降。

美国是中国最重要的对外贸易伙伴，与2015年同期相比，2016年美国从中国进口的累计总额下降9.1%，从印尼、菲律宾、泰国、越南、马来西亚等东南亚国家进口的累计总额增加量也缩小。这一现象说明，世界贸易格局很有可能已经悄然发生变化，中国对美国出口下滑不是因为东南亚国家的替代效应，而是因为美国市场中的“美国制造”已经开始对“中国制造”产生挤出。

(3)投资增速企稳迹象进一步巩固

2016年固定资产投资同比增速为8.10%，虽相对于2015年10%的增速出现1.9个百分点的下滑，但自8月以来投资增速已出现阶段性企稳态势，尤其是严重拖累投资增速的民间投资及与之密切相关的制造业投资已出现企稳及缓慢回升的迹象，逐步从全年低点回升到3%-4%的增速水平。

2. 预计2017年中国宏观经济稳中趋好，保持经济平稳增长

(1)2017年一、二季度各行业保持良好态势

2017年一季度GDP同比增长6.9%，高于2016年，已经出现超预期企稳迹象。2017年二季度，工业生产、出口和财政数据较好，服务业、投资、消费也保持良好势头，总体呈现出平稳增长态势。

2017年二季度中国经济稳中向好态势明显，经济企稳向好态势继续保持，三大领域从严监管，着重控制房地产市场、金融领域和地方政府债务风险，去产能、去库存、去杠杆有序进行，总体上实现了稳中有进的目标。针对固定资产投资经济下行压力，2017年三季度需要关注从严监管与经济增长下行压力的微妙平衡点，应抓住当前宏观经济稳中趋好的有利时机，化解经济中潜在的深层次矛盾和问题，探索监管的长效机制，保持经济平稳增长，加快培育经济增长新动能。

(2)2017年1-5月各项经济指标趋好

●工业生产继续保持平稳增长

2017年三月份工业增加值环比增速达到阶段性高点，二季度环比增速略有回落，但四、五月份工业增加值环比增速仍比上年同期高0.13%和0.06%。4、5月工业增加值同比增长6.5%，比2016年同期提高0.5个百分点；累计同比增速保持6.7%，也比去年同期高0.9%和0.8%。新产品继续保持高速增长。民用无人机、高性能化学纤维、锂离子电池、工业机器人、光电子器件、城市轨道交通车辆、自动柜员机、新能源汽车、集成电路、太阳能电池、环境污染防治专用设备、SUV等产品均保持高速增长。

●服务业仍保持快速增长

2017年5月份，全国服务业生产指数同比增长8.1%，增速与上月持平，继续保持在8%以上的较高水平。1-5月份，全国服务业生产指数同比增长8.2%，与1-4月份持平。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保持较快增长态势。服务业商务活动指数为53.5%，比上月提高0.9个百分点，比上年同月提高1.5个百分点。其中，零售业、铁路运输业、航空运输业、邮政业、电信广播电视和卫星传输服务等行业商务活动指数均位于59%以上的较高景气区间。从需求和预期看，服务业新订单指数和业务活动预期指数分别为50.3%和59.2%，分别比上月提高0.6和0.4个百分点。

●消费增速基本平稳

1-5月份，社会消费品零售总额同比增长10.3%；比去年同期高0.1%。4-5

月份，社会消费品零售总额名义值同比增长10.7%，扣除价格因素后，实际增长9.5%，实际增速比上年同期降低0.2个百分点。网上零售仍保持较高增速。网上零售增速自2016年初以来一直保持26%左右。2017年1-5月份，全国网上零售额24663亿元，同比增长32.5%，比1-4月份加快0.5个百分点。其中，实物商品网上零售额18798亿元，增长26.5%，占社会消费品零售总额的比重为13.2%，比上年同期提高1.9个百分点。

●固定资产投资增速略有回落

2017年1-5月份，全国固定资产投资(不含农户)同比增长8.6%，增速比1-4月份回落0.3个百分点。从环比速度看，5月份比4月份增长0.72%。其中，第一产业投资同比增长16.9%，增速比1-4月份回落2.2个百分点；第二产业投资增长3.6%，增速比1-4月份提高0.1个百分点；第三产业投资增长11.6%，增速比1-4月份回落0.5个百分点。

第一产业和第三产业投资高于第二产业，投资结构正在向第三产业调整。2017年1-5月份，第一、二、三产业的累计投资比重分别为2.9%、38.1%和59.0%。2013年以来，固定资产投资增速总体上呈现下行态势，但是第三产业投资增速高于第二产业，导致第二产业投资比重下降、第三产业投资比重上升，这是新常态经济下去产能和产业结构优化升级政策的结果。

●出口增速加快，进口增速略有回落

以美元计价，1-5月份累计出口8533.5亿美元，增长8.2%；进口7095.8亿美元，增长19.5%。出口增速比1-3月份加快0.1个百分点，进口增速比1-3月份降低4.7个百分点。主要原因包括：①外部经济整体向好。美国失业率持续下降，4、5月份降至4.4%和4.3%，已经恢复至金融危机前2007年的最低水平；欧洲和日本失业率也有轻微降低。②人民币汇率同比贬值幅度超过5%。5月人民币对美元中间价较去年同期贬值5.4%，不过贬值幅度较4月缩小0.9个百分点。③内需整体强劲，房地产投资、基建投资增速比去年同期高。④进口价格见顶回落。4-5月份中国进口价格指数见顶回落，出口价格指数仍保持相对高位。

●工业企业利润增速放缓

1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额29047.6亿元，同比增长22.7%，增速比一季度放缓5.6个百分点左右。工业利润增速放缓，价格因素对利润增长贡献下降。产品出厂价格和原材料购进价格向正常回归，出厂价与

原材料购进价格之间的差距缩小。为保持工业利润平稳增长，需要控制原材料购进价格过快上涨，导致整个工业特别是中下游行业成本上升；警惕财务费用增长加快，企业融资成本存在上升压力。

●财政收支状况好转

一是全国一般公共预算收支改善。1-5月累计，全国一般公共预算收入同比增长10%。其中，中央一般公共预算收入同比增长9.3%；地方一般公共预算本级收入同比增长10.7%。全国一般公共预算收入中的税收收入同比增长10.6%；非税收入同比增长6.6%。1-5月累计，全国一般公共预算支出同比增长14.7%。其中，中央一般公共预算本级支出同比增长9.2%；地方一般公共预算支出同比增长15.7%。二是全国政府性基金预算收支显著改善。2017年1-5月全国政府性基金预算收入同比增长28%。分中央和地方看，地方政府性基金收入增速高于中央政府性基金。中央政府性基金预算收入同比增长10.9%；地方政府性基金预算本级收入同比增长29.7%，其中国有土地使用权出让收入同比增长32.8%。1-5月累计，全国政府性基金预算支出同比增长21.6%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出同比增长8.8%；地方政府性基金预算相关支出同比增长22%，其中国有土地使用权出让收入相关支出同比增长23%。

●CPI温和增长，PPI涨幅回落

2017年5月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)增速放缓。CPI环比下降0.1%，同比上涨1.5%，涨幅比上月扩大0.3个百分点。非食品价格上涨2.3%，食品价格下降1.6%；扣除食品和能源的核心CPI同比上涨2.1%，涨幅和上月相同。

5月份PPI同比上涨5.5%，涨幅比上月回落0.9个百分点。其中，煤炭开采和洗选业价格、石油和天然气开采业价格、石油加工业价格、黑色金属冶炼和压延加工业价格、有色金属冶炼和压延加工业价格、化学原料和化学制品制造业等不同程度回落。

我国PPI同比指标大约滞后M1同比指标6个月左右，2008年金融危机前后表现非常明显。2017年4-5月份M1增速继续回落，其滞后效应对PPI的影响将在2017年3-4季度体现出来。

5月中旬以来，原油价格下行明显，WTI原油期货跌至42，布伦特原油跌

至44，原油价格首次突破减产协议前价格。本轮原油价格下行的主要原因在于OPEC减产协议未超出预期(包括减产规模未扩大，同时未有新的国家加入减产协议)以及美国、利比亚和尼日利亚增产明显，原油供给增加明显。油价重新大幅回落压制全球通胀预期，对全球各国央行未来的货币政策进程和金融市场利率也将产生影响。

3. 三大领域从严监管

●房地产市场从严监管

房地产终端需求增速回落。2016年房价大幅上涨之后，北京、上海、广州、深圳、合肥、苏州、厦门、武汉、杭州、南京、廊坊、济南、福州等地加强了房地产限购限贷政策，商品房销售增速回落。1-5月份，商品房销售面积同比增长14.3%，增速比1-4月份回落1.4个百分点。

为了防止地价飞涨，政府针对房地产公司推出了一系列融资限制政策，房地产供给侧指标增速小幅回落，总体上仍保持较高增速。2017年1-5月份，全国房地产开发投资同比名义增长8.8%，增速比1-4月份回落0.5个百分点。1-5月份，房地产开发企业土地购置面积同比增长5.3%，增速比1-4月份回落2.8个百分点；土地成交价款3036亿元，增长32.3%，增速回落1.9个百分点。

●双支柱宏观金融调控框架维护金融安全

2017年稳健中性货币政策与宏观审慎监管搭建出双支柱的宏观金融调控框架，为维护金融稳定和金融安全发挥了重要作用。(1)从严监管推进金融去杠杆。从2016年四季度开始，金融“严监管”的态势逐渐显现，年末央行加强MPA考核标准，将表外理财纳入广义信贷的考核体系。2017年以来，为了配合去杠杆、防风险、鼓励资金脱虚向实，先后制定了关于银行同业监管的7个文件，针对“三违反”、“三套利”、“四不当”进行专项整治；5月份，证监会也对通道业务做出窗口指导。(2)稳健中性的货币政策调控流动性。2016年以来央行通过货币政策工具调控流动性，去杠杆、防风险，引领资金脱虚向实，对银行的流动性进行监控，实现全面风险管理体系。表内非标、表外理财受限。金融行业投资结构优化，监管的广度和深度都得到提升，促进金融机构有序发展。

2017年货币政策总基调是稳健中性，在双支柱宏观金融调控框架下，全社会融资规模当月同比增速小幅回落。广义货币M2供应增速有所回落。5月末，

广义货币(M2)余额160.14万亿元,同比增长9.6%,增速分别比上月末和上年同期低0.9个和2.2个百分点。随着去杠杆深化和金融进一步回归为实体经济服务,比过去低一些的M2增速可能成为新常态。

严监管叠加美联储加息预期,引致市场利率上行,波动加剧。但进入6月份以来,国际油价下跌压低通胀预期,债券市场利率从顶部回落。2017年6月15日美联储加息,中国人民银行并没有跟随加息,而是通过多次公开市场操作增加流动性,引导市场利率下行。6月26日与5月底相比,10年期国债收益率降低9.68BP,10年期企业债到期收益率(AAA)降低14.77BP。人民币汇率回稳。2016年四季度加强外汇流出管制,经济增长超预期,促进人民币兑美元汇率预期稳定。2017年2季度人民币汇率已回稳至6.82左右。

总体来看,金融体系控制内部杠杆对于降低系统性风险、缩短资金链条有积极作用,虽然流动性收紧,对金融支持实体经济也没有造成大的影响。当前货币信贷运行总体正常,金融对实体经济支持力度较为稳固,新增人民币贷款、新增社会融资规模、社会融资规模存量、贷款等指标都比较平稳,保证了市场流动性的中性适度和基本稳定。

●财政严监管规范地方政府举债

新一轮地方政府债务膨胀迹象日益明显,大量的政府性债务属于表外债务,比如PPP和其他各种形式的财政承诺,违规担保和对供应商的财政拖欠(工程款等)。财政承诺担保并非债务,但却是债务和债务风险的源头。这些债务既未出现在年度预算(与决算)文件中,也未出现在公共部门资产负债表中,因而典型地属于表外债务。自国发43号文和新预算法实施以来,地方政府举债机制已经逐步成形,建立了限额管理、预算管理、风险处置、日常监督等管理体系,但是对于地方政府的一些“表外债务”即隐性负债并没有统一的口径,最典型的是地方政府违法违规提供担保,通过政府购买服务、政府引导基金和PPP等方式变相举债。目前,国发43号文、新预算法、国办函88号文等重申严禁地方政府违法违规提供担保增加地方隐性债务,《关于进一步做好政府和社会资本合作项目示范工作的通知》、财预50号文《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》等亦明确或重申了严禁地方政府以PPP、政府投资基金等方式违法违规变相举债。继严格规范PPP、政府投资基金等政府与社会资本方各类合作行为之后,财政部推出87号文,在坚持政府购买服务改革导向的

同时，严格限定政府购买服务的范围、严格规范政府购买服务预算管理、严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资，并要求切实做好政府购买服务信息公开等。87号文坚持问题导向，补充50号文，明确禁止地方政府以政府购买服务变相融资，总体实现了对大部分违法违规融资行为的政策全覆盖。

●从严监管需警惕固定资产投资增速下行压力

虽然出口、消费略有改善，2017年经济增长在很大程度上取决于投资稳定性。三大领域从严监管的直接后果都多多少少与固定资产投资相关联。从1-5月份数据看，下半年固定资产投资增速仍有下行压力。(1)工业和制造业投资增速仍较低。2017年1-5月工业投资同比增长4.1%，增速比1-4月份提高0.3个百分点。采矿业投资2707亿元，同比下降11.4%，降幅扩大1.9个百分点；制造业投资同比增长5.1%，增速提高0.2个百分点；(2)基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)增速回落。1-5月份基础设施投资同比增长20.9%，增速比1-4月份回落2.4个百分点。(3)新开工项目增速下降。虽然1-5月施工项目计划总投资同比增长19.4%，增速比1-4月份提高0.4个百分点；但新开工项目计划总投资下降5.6%，降幅比1-4月份收窄0.3个百分点。(4)到位资金情况增速仍为负增长。1-5月固定资产投资到位资金212281亿元，同比下降0.1%，降幅比1-4月份收窄1.3个百分点。其中，国家预算资金增长1.5%，1-4月份下降0.1%；国内贷款增长2.8%，增速比1-4月份提高1.9个百分点；自筹资金下降4.6%，降幅比1-4月份收窄2.5个百分点；利用外资下降12.9%，降幅比1-4月份收窄0.7个百分点；其他资金增长16%，增速比1-4月份回落3.2个百分点。(5)2017年1-5月份，全国房地产开发投资37595亿元，同比名义增长8.8%，增速比1-4月份回落0.5个百分点。房屋新开工面积增长9.5%，增速回落1.6个百分点。

(4)2017年三季度经济形势预测

●经济增速平稳，继续保持L型态势

当前经济形势有稳中向好的一面，也有稳中偏弱的一面。一方面，工业生产加快，新动能继续积聚；固定资产投资、房地产投资、民间投资增速略有提高，基建投资增速都高于去年同期；中上游行业继续去产能，部分行业在前期去库存之后补库存。企业利润恢复性上涨，财政收入状况好转，出口增速上升，进口增速回落，贸易顺差扩大。另一方面，在国际油价回落、补

库存力度减弱、货币供应速度减缓等因素的共同作用下，工业生产出厂价格指数回落。去产能和去库存导致中上游产品价格上涨、房地产市场超预期发展的衍生风险、金融去杠杆产生货币紧缩预期带来经济下行风险。

2017年上半年坚持稳中有进的总基调，加强了三重监管。在房地产市场，热点城市房地产价格继续上涨，更多的城市加入需求侧限购限贷行列，房地产市场整体上恢复理性。金融严监管配合稳健中性货币政策，形成双支柱宏观金融调控框架，维护金融稳定，保障金融安全。财政严监管规范地方政府债务，化解潜在风险。初步预计2017年二季度GDP增长6.8%，消费物价指数上涨1.4%。

三季度工业生产继续温和增长，投资增速略微下降，消费平稳增长，出口改善难度较大。PPI同比增速回落，CPI温和回升。财政扩张的空间受债务约束，货币政策回归中性，金融去杠杆的力度受房地产价格和投资稳增长的目标要求限制。经济增长面临的主要风险来自债务违约和债务处置负担沉重、房地产投资和基建投资增速下滑、去杠杆、去产能和隐性失业问题。美国经济好转、美联储货币政策收紧、加息、缩表进程可能带来金融市场震动；欧元区和日本经济增长弱于预期，继续施行负利率和量化宽松政策；保护主义压力强化，美国新总统的政策实际效果和美国经济增速低于预期等因素都会影响中国出口和对外投资。

因国际经济好转，国际油价回落，国内稳增长政策的空间和潜力加大，宏观政策应付各种意外冲击的能力加强。应抓住经济稳中趋好的机遇，在确保经济增长不突破底线的前提下，推进供给侧结构性改革，化解经济潜在风险，增强经济可持续发展的潜力，促进经济健康发展。预计2017年三季度GDP增长6.7%左右，完成全年增长6.5%的目标不成问题。

●CPI低位徘徊，PPI增速放缓

食品价格下降、国际油价回落、去年高基数等原因可能拉低2017年CPI同比涨幅。下半年经济增速略有放缓，也从需求侧压低物价上涨空间。PPI已经出现持续放缓迹象；随着国际油价的回落进一步传递到国内，PPI环比会进一步放缓。在企业积极补库存阶段，一旦库存逐步回升，工业品价格将难以再度明显上涨，甚至价格逐步回落。

基于美元指数保持90到110之间波动、美国进入缓慢加息进程、油价维持

相对低位等基准假设，预计2017三季度CPI上涨1.5%左右，PPI增长4.5%，经济增长6.7%左右，消费品零售增幅为10.2%左右，固定资产投资增幅8.3%左右；房地产投资增长8.0%，货币供应和信贷分别增长10.3%和12.4%左右。

总体上，2017年三季度在平衡经济增长压力与金融去杠杆要求之后，三大领域监管措施的执行弹性和力度以及财政政策和货币政策的灵活性，决定了经济增速将基本平稳，继续保持L型态势。经济增速略有下移，生产领域物价回落，消费物价涨幅略微回升，消费品零售增速基本平稳；固定资产投资和房地产投资增速略有下移；货币供应的增幅基本平稳，信贷增速可能略有下移。

五、企业所处行业分析

(一)移动信息服务行业发展基本情况

1. 我国移动通信业务增长迅速

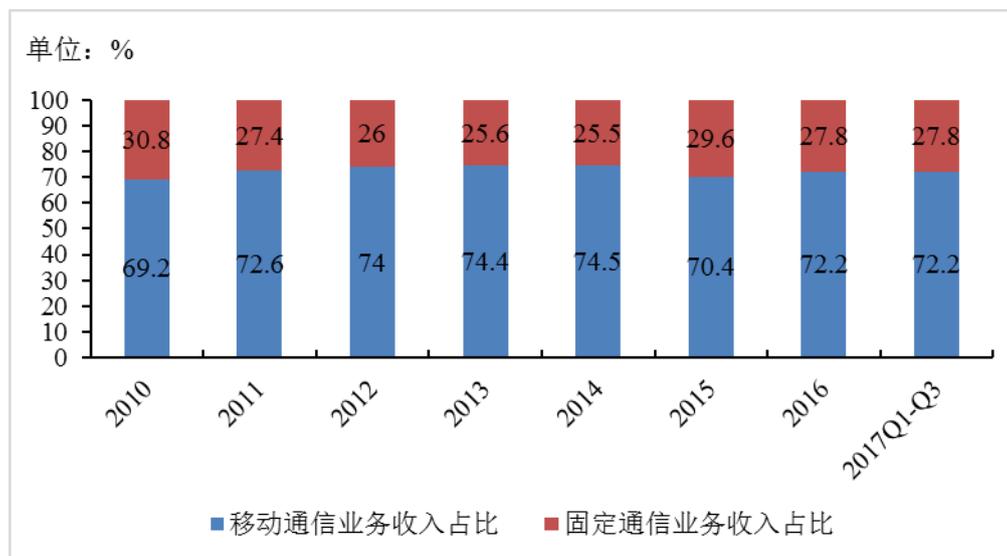
近年来，国内通信行业发展迅速，电信业务总量逐年上涨。根据工信部统计数据显示，2016年，全国电信业务收入完成11,893亿元，同比增长5.6%，比2015年回升7.6个百分点。电信业务总量完成35,948亿元，同比增长54.2%，比2015年提高25.5个百分点。2017年前三季度，电信业务总量完成18,209亿元，同比增长63%；全国电信业务收入完成9,624亿元，同比增长6%，依旧保持增长趋势。

2010-2016年电信业务总量与业务收入增长情况



数据来源：工信部

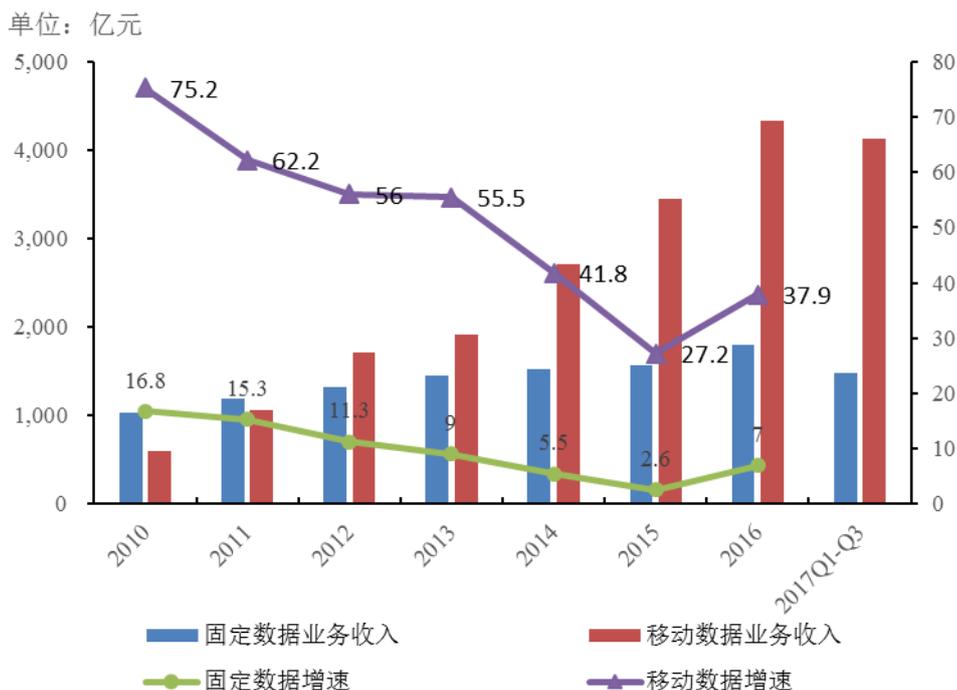
自2011年以来，电信业务收入中，移动通信业务收入在总收入中的占比始终超过70%。2011-2016年间，电信收入结构情况如下图：



数据来源：工信部

根据工信部统计数据，2016年，我国移动通信业务实现收入8,586亿元，同比增长5.2%，移动通信业务收入占电信业务收入的比重为72.2%，比2015年提高1.8个百分点；固定通信业务实现收入3,306亿元，同比增长6.7%。2017年前三季度，我国三家基础电信企业实现移动通信业务收入6,950亿元，同比增长5.2%，占电信业务收入的72.2%。实现固定通信业务收入2,674亿元，同比增长8.4%。移动通信业务在电信业务中的占比保持稳定，收入规模继续保持增长趋势。

移动通信业务中话音业务收入有所下降，移动数据业务增长贡献突出。2016年，话音业务收入在移动通信业务收入占比30.4%，比上年下降7.9个百分点。固定数据及互联网业务收入完成1,800亿元，同比增长7.0%，比上年提高4.4个百分点。移动数据及互联网业务收入完成4,333亿元，同比增长37.9%，比上年提高10.7个百分点。移动数据及互联网业务收入在电信业务收入中占比达到36.4%，比上年提高8.5个百分点，拉动电信业务收入增长10.6个百分点。2011-2016年，固定与移动数据业务收入发展情况如下图：



数据来源：工信部

2017年前三季度，全国三家基础电信企业完成固定数据及互联网业务收入1,483亿元，同比增长9.5%，占电信业务收入的15.4%。完成移动数据及移动互联网业务收入4,126亿元，同比增长28.1%，占电信业务收入的42.9%。

2. 移动信息服务市场基础夯实

移动电话用户规模持续扩大。2016年，全国电话用户净增2,617万户，总数达到15.3亿户，同比增长1.7%。其中，移动电话用户净增5,054万户，总数达13.2亿户，移动电话用户普及率达96.2部/百人，比上年提高3.7部/百人。北京、广东、上海、浙江、福建、宁夏、海南、江苏、辽宁和陕西共10省市的移动电话普及率超过100部/百人。2017年前三季度，我国移动电话用户总数达13.9亿户，净增7,264万户。随着人口红利逐渐消失，移动电话用户规模逐渐稳定，移动信息服务行业中传统业务逐渐进入存量经营。

同时，伴随着通信技术和信息技术的快速发展，移动网络建设加速，以及通讯制式的升级，移动信息服务市场逐渐实现结构调整。2016年，我国4G用户数呈爆发式增长，2016年新增4G用户3.4亿户，总数达到7.7亿户，在移动电话用户中的渗透率达到58.2%；2017年前三季度，我国4G用户继续净增1.77亿户，总数达到9.47亿户。移动手机短信作为信息传递的便利性和有效性，移

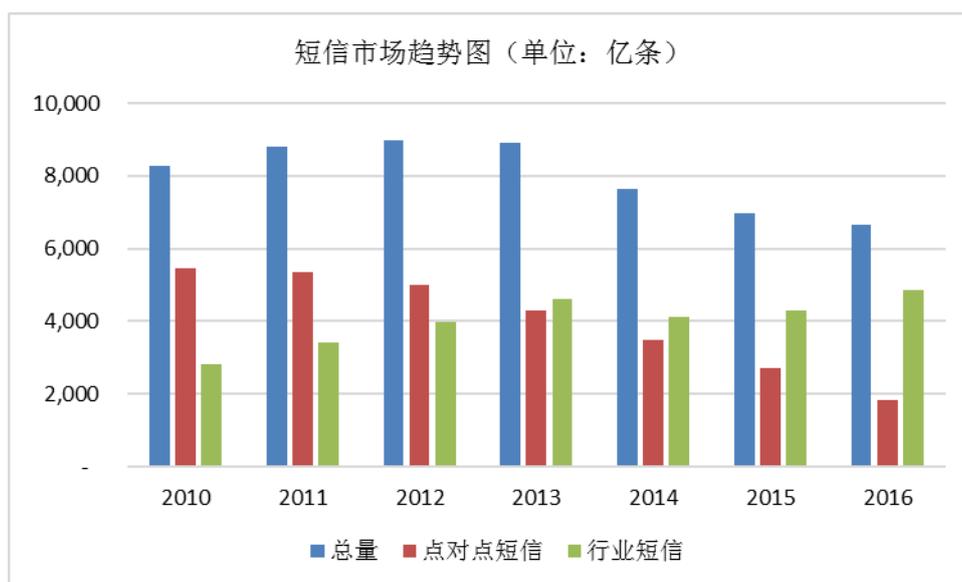
动信息服务消费的市场基础更加夯实。

3. 移动信息发送总量基本保持稳定

随着国内手机用户量的不断增长，电信运营商资费的逐步下降，移动信息市场保持了较高的业务发送量。根据工信部统计的数据，自2013年以来，以微信等为代表的OTT应用在4G通信网络时代成长的新兴移动互联网技术，凭借更低的资费及丰富的扩展功能，逐渐发展为手机用户间较为流行的通信方式，在一定程度上代替了短信息传输，因此电信运营商短信业务受到冲击，国内移动信息发送市场，特别是个人用户点对点短信发送业务明显下降。

由于微信等新型通讯工具大多应用于个人之间的通信交流，因此主要对点对点短信业务产生了较大影响，2013年全国点对点短信业务量为5,000.2亿条，相比上年国内点对点短信下降13.74%。此后每年，点对点短信业务逐年呈现为快速下降趋势。

2016年，全国移动短信业务量6,671亿条，同比下降4.6%，降幅较去年同期缩小4.3个百分点。彩信业务量557亿条，同比下降9.8%。移动短信业务收入完成365亿元，同比下降10.7%。然而，自2014年以来，企事业单位与个人之间具有真实需求的短信量逐年持续上升，非点对点短信（企业短信）量持续增长状态。2016年全国非点对点短信发送数量约为4,850亿条，同比增长约13%。基于短彩信的信息应用服务成为手机用户最普遍的信息获取渠道。



数据来源：根据工信部数据整理

尽管OTT应用新兴技术也实现了企业与个人手机用户进行信息交互的功能，并结合移动电子商务等功能向企业客户推广应用，但是受限于OTT应用客户端普及率、短信发送主动性、法律证据效力及信息传输的可监控性、时效性等综合因素影响，OTT应用并未对企业短彩信应用产生真正冲击。

一方面，OTT应用等作为手机客户端的通信软件，需要下载、安装后方可使用，因此OTT应用的用户数量、覆盖范围均不及直接依附手机的短信方式。比如，微信也只有保持开启状态才能收发信息，所以很难保障企业客户发送移动信息的时效性要求。另一方面，移动信息由国家三大基础电信运营商通过其封闭的通信网络完成发送，手机终端用户均通过号码实名对应，而微信等工具则由第三方公司通过开放的网络完成发送，微信注册用户尚未要求实名对应，所以短信息具有较高的法律权威性，已经成为司法实践中认可的证据方式，因而企业用于经营需要的移动信息传输目前仍以短信息发送为主。

与此同时，伴随4G业务在国内通信市场的快速普及，APP应用、电子商务交易平台、创新移动互联网应用得到蓬勃发展，以及移动互联网技术的深入发展，企业对移动信息服务的需求范围越来越广，触发类短信市场发展空间将更加广阔。例如电子商务领域中，为了改善用户体验、确保服务质量，围绕中间各个环节，移动信息智能传输服务提供商能够为企业客户实现贯穿全过程的多种功能，包括覆盖用户身份注册验证、第三方支付安全保障、购物订单短信通知、物流配送短信提示、用户服务回访等整个流程。与之对应的身份验证、动态码确认、客户通知等短信行业应用场景快速普及，也间接带动了短信行业市场快速发展。

（4）面向行业集团客户的移动信息服务市场日趋成熟

行业移动信息服务即面向行业集团客户的移动信息服务，近年来随着打击垃圾短信力度逐渐增大，行业移动短信日趋正规成熟，物联网的快速发展，行业移动信息服务应用范围及规模持续扩大。行业移动信息服务已经成为国内移动信息服务市场的重要组成部分，是目前国内移动信息服务的主要产品形式。行业短信具备即时性、准确性、推送性强等特点，能够便捷、准确、及时、安全地协助集团客户实现“一对多”信息服务。行业短信业务用户规模和黏性相对更大，能够更好的适应不同群体用户的需求，能够由电信运营商支持，满足机构用户对产品和服务稳定性的需求。此外，行业短信发送者

的身份可识别性较强，具有较高的安全性。随着电子商务、移动互联等领域的发展，行业短信业务仍有广阔的发展前景。

（5）云通信融合全方位移动信息服务将是行业未来发展趋势

通信作为网络基础支持“互联网+”的发展，整合文字、语音、图像，提供跨越通信网和互联网的云通信信息服务将是移动信息服务行业发展的趋势。信息服务将逐渐跨越通信网及互联网，打通通信+互联网不同场景下的无缝接入。目前，市场上云通信的商业模式已经初步得到验证，以Twilio公司为代表构建的超级网络自2013年以来增长迅速。短信、语音、视频不同维度的需求得到初步整合。短信作为远程身份认证基础工具，需求长期存在，并成为语音、视频等服务整合的基础，并将在餐饮、出行、电商等线上服务中得到快速发展。基于此，企业级SaaS所代表的语音服务，移动勘察、实时监控、视频互动所代表的视频服务将成为移动信息服务新的增长点。

6. 行业发展面临的风险及公司拟采取的应对措施

（1）传统移动信息发送服务市场逐渐成熟，技术进步引导的产品升级加剧市场竞争，行业集中度提升

由上述工信部统计数据可知，尽管行业短彩信规模近年来仍然保持增长，但是由于技术进步引导的OTT产品加速推广应用逐渐替代个人点对点短信发送，受点对点短信量下降影响，2016年全国移动短信业务量6,671亿条，同比下降4.6%，是自2013年以来连续四年下降，降幅同比分别为0.6%、14.0%、8.9%、4.6%。短彩信市场整体规模有所下降。但是行业短息发送规模有所上涨，自2016年以来，全国非点对点短信发送数量同比增长约13%。行业内较为领先的公司，如，海联金汇、梦网集团、银之杰、京天利等公司2016年度移动信息服务相关业务收入增长率超过30%。由此可见，行业移动信息服务市场整体相对成熟，市场竞争加剧，业内领先公司增长更加迅速。

公司密切关注行业发展趋势和竞争对手经营发展情况，通过公司内部优化整合，积极追踪行业热点，发掘行业内优质公司和整合机会，拓展互联网行业新客户，保持公司在行业中的领先地位。

（2）移动信息传送服务逐渐实现产业升级，传统渠道及供应商资源愈发重要

近年来，随着4G移动电话用户大幅增长，移动互联网应用加快普及的带

动下，移动互联流量业务发展迅速。根据工信部数据统计，2016年度，移动互联网接入流量消费达93.6亿G，同比增长123.7%。全年月户均移动互联网接入流量达到772M，同比增长98.3%。其中，通过手机上网的流量达到84.2亿G，同比增长124.1%，在总流量中的比重达到90.0%。2017年前三季度，移动互联网接入流量达154亿G，同比增长148.3%。其中，通过手机上网的流量达到146亿G，同比增长162.3%，占移动互联网总流量的94.5%。

通信服务逐渐融入互联网，整个行业向整合跨越通信网和互联网的信息服务方向转型升级。其中，通信资源是整合的基础，移动信息服务提供商对通信资源的整合能力在产业升级和市场竞争中愈发重要。在产业升级中，移动信息服务提供商需能够覆盖三网用户，通过云通信实现统一对外提供服务，实现通信网络及互联网信息服务的连通，确保最终用户在不同网络、不同终端上的无缝对接。

公司已经在逐步探讨移动互联网流量业务的应用，并拟通过本次重组进一步强化对客户需求全方位的覆盖，并拓展融合通信、云通信业务。

7. 所处行业的主要竞争对手、相关标的资产相对竞争对手的竞争优势、行业地位

国内企业移动信息服务市场规模较大、参与者众多、市场较为分散。各个行业的企业客户基于自身业务特点和需求对移动信息服务提供商也存在差异化的需求，因此，整个市场可以按照客户的行业特点和需求特点衍生出细分市场。尤其是近年来，随着企业移动信息服务在金融、互联网、公共服务等领域的普及，出现了一批在各自服务领域及细分市场中居于优势地位的企业。由于各个移动信息服务提供商服务客户的行业、需求有别，其对接电信运营商的通信渠道在地域分布、价格成本、服务能力、通信保障能力等方面也存在差异。因此，移动信息服务提供商也往往在通信渠道的使用选择中合作频繁。

嘉华信息在行业内主要竞争对手包括北纬通信、联动优势、银之杰、吴通控股、梦网集团、京天利等。主要竞争对手简要情况介绍如下：

(1) 北纬通信：主要业务包括移动增值业务、手机游戏发行、虚拟运营商业务、移动互联网航空等，其中移动增值业务形式主要为通短信、彩信、彩铃、手机上网和语音杂志等，2016年移动增值服务业务实现收入11,637.45

万元。

(2) 联动优势：面向“955xx”号段银行总行客户短彩信发送系统提供专业化运营维护，其移动信息服务业务基于移动、电信、联通等平台资源，为个人和企业提供金融信息服务综合解决方案，主要包括银信通、联信通等业务，2016年短信业务发送量突破1,000亿条。

(3) 银之杰：主营业务包括金融信息化服务、移动商务服务、电子商务三大业务领域，拥有ICP证书等多项移动信息化服务资质，与三大运营商均缔结业务合作协议，在移动商务服务领域为全国200个城市的30余个行业的超过45万家企业用户提供B2C短彩信服务、移动流量平台以及数据服务等，

(4) 吴通控股：主要业务分为通信制造板块和信息服务板块，信息服务板块中为其全资子公司国都互联，短信息业务主要涉及注册验证码、物流通知、订单通知等市场，短信息发送量稳定增长，2016年国都互联实现营业收入96,384.17万元。

(5) 梦网集团：2015年收购深圳梦网科技后，主营移动互联网运营支撑服务业务。梦网科技为企业提供移动信息即时通讯服务，主要包括短信、彩信、网讯一体化的实名沟通平台及相关服务，以金融、互联网及消费品企业为重要行业客户，2016年实现营业收入143,480.99万元。

(5) 京天利：涉及业务项主要包括MAS业务、ICT综合服务平台业务、移动金融产品及应用服务和互联网保险服务，其中行业移动信息服务为主要营收和现金流业务，其中ICT服务2016年收入同比增长60.46%，互联网保险业务增长明显。

同上述竞争对手相比，嘉华信息客户群体中银行、保险公司等金融机构客户占比较高，其在以金融类客户为主的细分市场中更具优势。

8. 行业发展有利因素和不利因素

(1) 有利因素

①移动信息服务行业作为战略新兴产业得到国家政策大力支持

作为新兴科技服务领域，信息技术服务行业近几年一直是国家重点支持和推动的领域。《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》中明确提出加快突破新一代信息通信核心技术、加快信息网络新技术开发应用、推进宽带网络提速降费。同时，在《国家信息化发展战略纲要》中进一步细化了基础通信

服务能力目标及网络经济规划，强调夯实基础设施。计划在2025年建成四大国际信息通道支持“一带一路”实施。通信服务综合能力要求不断提升。

②经过前期整顿，移动信息服务行业运行更加规范、监管治理更加成熟

在移动信息服务行业前期告诉发展中，利用运营商短信通道向个人用户发送垃圾短信的现象引起社会极大关注。国家立法机关、主管部门和运营商逐渐加大力对行业的监管力度。2012年12月28日，第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议表决通过《全国人民代表大会常务委员会关于加强网络信息保护的决定》，指出任何组织和个人未经电子信息接收者同意或者请求，或者电子信息接受者明确表示拒绝的，不得向其固定电话、移动电话或者个人电子邮箱发送商业性电子信息。2013年4月，工信部发布《工业和信息化部关于开展深入治理垃圾短信息专项行动的通知》（工信部电管函[2013]160号），指出为巩固垃圾短信息治理成效，健全长效机制，将开展深入治理垃圾短信息专项行动。同时制定《深入治理垃圾短信息专项行动工作方案》，要求规范商业性短信息定制和退订，重点清理基础电信企业自有及合作的端口类短信息发送业务。在此背景下，从2013年四季度开始，国内三大电信运营商于对垃圾短信进行了大范围集中治理。根据工信部统计，2013年，中国移动、中国联通和中国电信共清理关停违规短信端口7万余个，拦截垃圾短信超过100亿条。此次运营商集中整治行动为整个移动信息服务行业长期规范化发展扫清了障碍，有利于建立行业有序竞争的规则，为具备领先地位的优质公司创造了更为有利的发展前景。自2013年之后，基于真实需求的企业级短信发送依旧保持增长，行业进入有序发展阶段。

③移动信息服务业升级趋势明显，未来发展空间广阔

伴随着通信网络建设加快、通信制式升级、通信网络和互联网融合逐渐深入，基于传统通信信息服务所衍生出的视频、数据等服务应用广阔，移动信息服务将更具综合性。同时，通信产品形态也将不断进化，行业短彩信、商业及跨境流量将作为新的增长点支持移动信息服务主流产品，基于主流产品的所搭建的第三方服务商的应用服务将是移动信息服务业新的增长点，并拓宽整个市场规模。

(2) 不利因素

①行业集中度不高、企业管理水平参差不齐影响行业整体形象

移动信息服务业务进入门槛不高，因此目前行业内企业数量较多，行业集中度不高，各公司管理水平和运营理念参差不齐。尽管行业已经建立了较为成熟的监管体系，但是仍存在部分小企业为追求短期利益违规经营，利用手机用户个人隐私信息获取收益，严重扰乱了行业竞争秩序，并对整个行业形象产生了负面影响。

②新型社交软件对移动信息服务传统业务形成冲击

近年来，4G电信网络技术逐渐发展成熟，以微信为代表的OTT（Over The Top）类新型社交软件得到大规模应用。作为手持终端即时通讯软件，微信等通讯工具由于相对更为低廉的资费成本以及丰富新颖的扩展功能，受到了个人用户的普遍欢迎，迅速侵占了运营商短信业务市场份额，在一定程度上代替了个人点对点之间的短信息传输，对运营商短信业务形成了冲击。但是由于微信自身在时效性、法律认证、第三方平台等方面的劣势，目前对企业短信市场影响有限。

9. 行业的主要进入壁垒和障碍

（1）业务许可准入壁垒

根据国务院2000年9月颁布的《中华人民共和国电信条例》（国务院令第291号）规定，国家对电信业务经营按照电信业务分类，实行许可制度。经营电信业务，必须依照条例规定取得国务院信息产业主管部门或者省、自治区、直辖市电信管理机构颁发的电信业务经营许可证。《中华人民共和国电信条例》中将电信业务分为基础电信业务和增值电信业务，其中经营增值电信业务，业务覆盖范围在两个以上省、自治区、直辖市的，须经国务院信息产业主管部门审查批准，取得《跨地区增值电信业务经营许可证》；业务覆盖范围在一个省、自治区、直辖市行政区域内的，须经省、自治区、直辖市电信管理机构审查批准，取得《增值电信业务经营许可证》。经营增值电信业务的应当符合：经营者为依法设立的公司；有与开展经营活动相适应的资金和专业人员；有为用户提供长期服务的信誉或者能力；国家规定的其他条件。

根据工信部2009年3月颁布的《电信业务经营许可管理办法》（工信部令第5号）规定，经营电信业务，应当依法取得电信管理机构颁发的经营许可证。申请经营增值电信业务的，应当符合：经营者为依法设立的公司；有与开展经营活动相适应的资金和专业人员；有为用户提供长期服务的信誉或者能力；

在省、自治区、直辖市范围内经营的，注册资本最低限额为100万元人民币；在全国或者跨省、自治区、直辖市范围经营的，注册资本最低限额为1,000万元人民币；有必要的场地、设施及技术方案；公司及其主要出资者和主要经营管理人员三年内无违反电信监督管理制度的违法记录；国家规定的其他条件。获准经营电信业务的公司，应当按照经营许可证所载明的电信业务种类，在规定的业务覆盖范围和期限内，按照经营许可证的规定经营电信业务。

《电信业务经营许可管理办法》中将经营许可证分为《基础电信业务经营许可证》和《增值电信业务经营许可证》两类。其中，《增值电信业务经营许可证》分为《跨地区增值电信业务经营许可证》和省、自治区、直辖市范围内的《增值电信业务经营许可证》。《基础电信业务经营许可证》和《跨地区增值电信业务经营许可证》由工业和信息化部审批。省、自治区、直辖市范围内的《增值电信业务经营许可证》由省、自治区、直辖市通信管理局审批。

（2）技术壁垒

移动信息服务行业是以通信技术和信息技术为基础的产业，属于技术密集型行业。虽然移动信息服务业并不存在技术垄断障碍，但是移动信息服务提供商在数据处理能力、系统稳定性、业务综合管理能力和数据安全性等方面具备较强的技术水平和快速的服务响应能力是移动信息服务提供商核心竞争力的体现，是赢得客户持续信赖的关键。

同时，作为技术密集型企业，移动信息服务企业短信传输系统的时效性、稳定性和安全性依赖于长时间的技术沉淀和服务经验。由于国内电信运营商之间较为复杂且各不相同的技术标准，同时电子商务企业等客户短信发送需求日益呈现零碎性、随机性、突发性等特点，因此对移动信息服务提供商规模化运营的技术应对能力提出了较高要求。对于缺乏持续性技术升级和系统完善积累的企业，短信传输突发高峰时段运行的稳定性较难获得客户认可，因而容易产生发展瓶颈。

另外，移动信息服务企业在提供短信传输服务的过程中，需要深入把握不同客户的行业应用特点和个性化需求，从而在短时间内为客户开发出量身定制的接口产品。经过长期实践运营，移动信息服务企业能够在业务中不断积累行业经验、提炼客户核心需求，有利于总结一整套覆盖全过程的完善客

户服务体系，从而有效增强客户服务粘性。因此，移动信息服务企业长期积累的技术服务经验形成新进入者的壁垒。

（3）行业经验与客户资源壁垒

除技术壁垒较高之外，移动信息服务提供商所面对的客户在生产、运行、管理等方面有其独到的特点，因此，从业企业除了需具备深厚的技术背景外，还需有较长时间的从业经历，形成对移动信息企业及其所需产品服务的深刻、全面、系统的认识。

移动信息服务提供商实际运营中则存在较为明显的客户资源壁垒。各类企业公司、事业单位作为最终使用方，决定了移动信息服务提供商的业务规模和竞争优势。数量可观、质量较好的客户资源有利于移动信息服务企业实现规模化运营效应、占据市场领先地位；同时优质客户发送短信内容更为符合运营商管控要求，能够促进移动信息服务企业与上游运营商建立更为稳固的合作关系。

随着国内移动信息服务市场竞争程度的加剧，优质客户对于移动信息服务提供商的选择范围越来越广。另外，在短信市场透明度不断提高的背景下，通过特定资源依靠单一大客户推动业务发展的可持续性风险增大。因此，分布广泛、质量较高的客户是移动信息服务企业宝贵的经营资源，需要长期市场化的打拼和积累，通过在实际竞争中不断改善客户体验，提升客户忠诚度。目前，国内只有少数领先的移动信息服务提供商与众多大型知名企业保持了长期稳定的业务关系，并在企业客户群体中建立了良好的口碑传播效应，客户资源壁垒对新进入者形成了较大的挑战。

（4）品牌壁垒

移动信息服务行业市场化竞争程度较高，而且短信传输服务质量直接影响客户与终端消费者的互动体验效果，同时短信传输内容涉及客户运营商业机密与终端消费者隐私信息，因此移动信息服务提供商的品牌影响力日益成为企业的核心竞争力。移动信息服务企业品牌的建立需要在技术方面进行持续长期的投入，形成普遍认可的专业服务能力，并且坚持合规运营、诚信合作的基本价值观，严格履行对客户的服务承诺和质量保障，树立良好的企业文化理念。只有具备优秀品牌影响力的移动信息服务企业才能获得客户、行业、市场的整体认可，形成口碑相传的良好效应，因此品牌的沉淀积累为新

进入企业产生了壁垒障碍。

（5）市场和营销渠道壁垒

移动信息服务提供商不仅需要提供专业的服务，更要构建成熟高效的营销服务体系，建立起拥有丰富移动信息服务营销经验和专业服务能力的营销队伍，能够对主要行业和地域进行覆盖，并针对相对细化的目标用户群进行营销。因此，移动信息服务行业对于营销队伍和渠道体系方面较高的要求也对新进入者构成了壁垒。

10. 行业的经营特点和经营模式分析

（1）经营模式

移动信息服务产业链中主要参与者包括电信运营商、移动信息服务提供商、企业客户等。

①直接面向企业客户提供移动信息传输服务的模式

此模式下，具有移动信息传送信息需求的企业客户同电信运行商不产生直接联系，而是由移动信息服务提供商作为连接企业客户与电信运营商之间的桥梁为企业客户提供服务。移动信息服务提供商通过搭建开发适宜客户使用需求的接口产品，利用运营商基础电信网络资源及短信发送通道，完成企业客户短信发送任务。在该种模式下，电信运营商为移动信息服务提供商提供通信渠道和资源，属于上游供应商；企业客户为移动信息服务的使用方，并向移动信息服务提供商支付信息服务费。相关业务服务及对应资金流向情况如下：

在实际生产经营中，短信通道资源的采购成本可能在不同第三方公司、不同电信运营商在特定期间内存在差异。因此，移动信息服务提供商可能根

据性价比的原则选择短信通道资源，即可能出现不直接从电信运营商采购，而通过其他第三方公司间接获取短信通道资源的情形。同时，与之对应，在下游销售过程中，移动信息服务提供商除直接与企业客户合作外，也可能采取渠道代理商销售的方式。

②面向电信运营商提供移动信息传输服务运营支撑的模式

此模式下，电信运营商直接与企业客户直接链接，移动信息服务提供商为电信运营商提供运营支撑服务，解决企业客户生产经营中实际需求。企业客户为电信运营商的下游客户。在此模式下，移动信息服务提供商往往还会根据企业客户和电信运营商的需求，提供在业务结算服务。相关业务服务及对应资金流向情况如下：

该种模式主要用于大型金融机构等对信息安全要求较高且业务体量较大的移动信息服务领域。

（2）技术水平

移动信息服务行业是现代通信技术与信息技术相结合的行业，因此技术水平以通信技术和信息技术的发展程度为主要衡量标准，尤其体现在移动信息服务的综合性和稳定性方面。同时，移动互联网高速发展带动了产业移动信息化迅速发展，通信网络和互联网逐渐融合。

国内领先的移动信息服务提供商凭借对客户应用需求的深入理解，以长期积累的服务经验为基础，为各类企业客户提供适用性强、操作简便、性价比高的移动信息服务及持续运营维护服务。目前，国内移动信息服务提供商运营的稳定性和服务的综合性不断提升，短信发送量持续快速增长，行业技

术水平不断完善进步。作为行业应用类的短信发送服务，各类技术标准和通讯协议基本完善，技术改进主要集中于满足企业客户个性化需求和运营商端口升级方面，以及通过嵌入短信服务功能实现企业客户自身信息技术平台的移动化。

（3）技术特点

①接入标准差异化

目前国内基础电信运营服务商为中国移动、中国联通及中国电信，三大运营商各自持有工信部颁发的不同技术标准体系的电信网络牌照，并拥有独立的技术接入标准和协议规范。移动信息服务企业只有与运营商短信通道接口连接后方能为客户提供相应网络覆盖范围下的短信发送服务，因此在运营商接入标准呈现差异化的环境下，移动信息服务提供商面临较高的技术能力要求，需要按照运营商不同的标准实现不同的参数要求和接入规定，进而实现全网覆盖的服务能力。

②移动信息传输业务的随机化、集中化

由于移动终端存量基数越来越大，移动信息服务提供商存在面临处理大量数据随机发生的压力。另外，部分客户如电子商务企业，在服务模式创新过程中通过促销日等方式提升业务规模，相应产生了短时间内集中爆发移动信息服务业务需求的现象。因此，短信发送随机化、集中化的趋势对移动信息服务商的技术能力提出了较高要求，处理能力大、功能更为全面的集中式系统化管理平台代表了行业技术发展的趋势。

③客户需求个性化

近几年，移动信息应用服务范围不断扩大，短信应用技术得到了广泛普及，为客户提升了移动信息化管理能力和运营效率，因此服务规模和业务种类持续增长。由于客户所处行业不同，客户对移动信息应用需求呈现多样化、个性化的特征较为明显。因此，在为客户提供移动信息服务的过程中，需要移动信息服务商具有更高的适应性、灵活性和综合性，能够针对客户需求提供量身定制的服务。

④技术多样化

移动信息服务的业务范围广泛，同时适于不同终端使用环境的接口产品种类众多，而且随着企业客户服务需求的增长以及手机终端用户使用习惯的

培养，移动信息服务行业技术仍在持续不断进步。不同的业务形式需要不同的技术体系进行支撑和实现，因而决定了移动信息服务领域技术应用和系统框架的多样化。

（二）金融服务外包

商务流程外包（Business Process Outsourcing，简称“BPO”）是指发包商将一些重复性的非核心或核心业务流程外包给承包商，在降低成本的同时，提高服务质量。金融服务外包是指金融机构（发包商）通过金融服务外包企业来完成原本由自己完成的业务。外包可以是将某项业务或业务的一部分从金融企业直接交由服务供应商（承包商）操作完成，也可以通过发包给服务商，由服务商进一步转移给另一服务商（即“转包”）进行操作完成。属于商务流程外包在金融领域中的应用。

1. 行业发展面临的相关风险及公司拟采取的应对措施

（1）行业竞争加剧，优质数据资源向优质服务商聚集

近年来，随着我国消费金融业的迅速发展，基于金融服务外包市场规模迅速上涨，市场竞争加剧。往往出现同一家金融机构同时选取多个承包商进行服务的情况。在日常的外包服务中，各家承包商需要在满足发包商合规规定的同时，尽可能提升业绩。业绩出色的承包商能够为金融机构创造更大的价值，进而也更加容易分配到质量较好的数据，进一步巩固自己的业务优势。

嘉华信息在金融服务外包的经营中，更加注重对于员工的日常培训和绩效管理。通过培训提升员工技能，并设计合理的激励机制，鼓励员工提高绩效。

（2）行业对于信息安全要求提升，对于承包商的职场管理水平要求提升

基于个人信息以及银行数据安全性的要求，承包商在提供金融服务外包的场所（职场）管理中，需额外注意客户个人信息的保密以及银行数据安全。在承包商签订服务合同中，就有对于客户个人信息严格保密的条款。但是，职场中员工数量众多，且具有一定的流动性。这就为承包商的职场管理水平提出了更高的要求。

嘉华信息在近年的经营中，始终注意遵守合同约定，加强职场现场管理，未出现过因违反个人信息保密等条款而导致业务出现损失的情形。

2. 所处行业的主要竞争对手、相关标的资产相对竞争对手的竞争优势、

行业地位

目前，市场上主要从事金融服务外包的公司较多，部分公司更专注于提供职场、物理坐席，部分公司更专注于金融外包业务，如信用卡分期、催收、信贷审核等金融业务。同嘉华信息在市场上产生直接竞争的典型竞争对手包括华拓金服、华道数据等公司。

华拓金服成立于2002年，是国内成立较早、规模较大的专业金融服务外包提供商。除位于北京中关村互联网金融中心的总部之外，华拓金服在大庆、昆山（花桥）、湘潭（九华）、合肥、马鞍山建有五个主交付基地，现有录扫、信审、电销、催收、直催、客服和BPM在内的七大产品体系，广泛承接全国范围内银行信用卡全流程、银行前后台各环节等集中离场、驻场外包业务。

华道数据多年深耕于金融领域，为银行、保险公司、信用卡中心等金融机构提供业务流程外包服务、综合金融移动销售终端服务、健康险解决方案。服务内容包括：对公业务录入、对公业务审核、储蓄开户信息录入；信用卡信息核实、电话征信、催收；保险业务投保单录入、保全录入等服务。

同竞争对手相比，嘉华信息信用卡业务细分领域更具经验及竞争优势。同时，嘉华信息在沈阳设立有呼叫中心，职场地域相对集中，更利于人员管理，更具成本优势。

3. 行业发展有利因素和不利因素

（1）有利因素

①国家政策支持

政府部门支持金融服务外包行业的发展，鼓励发展具有高知识含量、高附加值、高创新性的信息技术服务外包、业务流程服务外包和知识流程服务外包，鼓励金融机构将非核心业务外包，支持拓宽服务外包企业投融资渠道。金融服务外包行业的发展不仅可以提高就业率，而且可以加快国家经济结构的由第二产业向第三产业的转型，提高我国服务产业的整体竞争力，推动国家服务产业的整体发展。目前，上海、深圳、北京等金融发达的城市纷纷建立金融服务中心基地，地方政府和中央政府均出台了相关扶持政策，支持金融服务外包行业发展。

②市场发展空间大

传统消费金融是指向各阶层消费者提供消费贷款的现代金融服务方式，

银行业金融机构是传统消费金融的服务主体，伴随时代的变化和消费观念、消费习惯的改变及互联网的发展，我国消费金融逐渐释放出巨大的发展潜力。据艾瑞咨询预计，未来几年我国消费信贷规模依然将维持19.5%的复合增长率，预计2019年我国消费信贷规模将达到37.4万亿元。面对消费金融广阔的发展空间。2015年我国消费信贷规模达19万亿元，同比增长23.4%，近年来，我国消费信贷规模增速保持在20%左右，增速较快。消费金融的快速发展带动服务外包增长的趋势势不可挡，随之互联网金融等新兴金融产业的发展，金融机构竞争加剧，刺激服务外包需求以降低成本，提高服务质量，以信息化与技术化带动金融服务外包业的发展。

（2）不利因素

①法律法规不健全

我国金融服务外包行业尚处于起步阶段，法律法规与相关监管制度欠缺，尚未建立有效的风险防范措施和纠纷处理机制。当前的金融和法制环境缺乏对有违约记录的服务商有效的制裁，违约者的成本太低，没有形成良好的信用环境和信用秩序。法律法规不健全、监督机制的漏洞和信息安全的失控，都是限制金融外包行业取得长足发展的重要因素。为此，我们要加快完善相关法律，加强法制监管，为金融服务外包创造良好的法律环境。完善的法律可以保证外包市场健康有序的发展，随着中国金融业的日趋开放，金融业竞争日益激烈，制定专门的金融服务外包管理法规是十分必要的，我国金融监管机构应充分认识到金融服务外包活动潜在的风险。

②人力成本增加

金融服务外包行业属于劳动密集型产业，随着近年来人力成本以及其他职场成本的上升，行业竞争压力加剧。部分公司逐渐见将大部分呼叫中心从一线城市转移到二线城市，但是依然不可忽视的是人力成本的持续上涨，长远看会对该业务的人力成本产生一定的影响。

4. 行业的主要进入壁垒和障碍

（1）客户资源壁垒

信用卡、个人贷款催收业务大部分属于商业银行的外包服务业务，由于商业银行的风控要求较高，对客户信息安全保密要求较高，因此，对外包服务供应商的要求较高。嘉华信息自创立起就以银行客户为主要服务客户，严

格遵守信息保密和信息安全的法规和政策，早年间围绕银行的信用卡业务，提供了短彩信发送、职场服务等多方位服务。加之公司多位管理团队和核心也来源于银行信用卡中心，对银行业务流程和业绩指标、服务标准了解较清晰，形成了一定的客户黏性。

（2）技术壁垒

在人力成本日益提高的今天，如何提升劳动效率对劳动密集型企业有着十分重要的意义。经验丰富的外包服务提供商可以通过加强针对性培训、合理配置人力梯度、设计有激励作用的薪酬制度等多种方式提升运营效率，并能切实使用好银行信用卡用户营销数据，根据银行数据的优劣质量的分类的同时，对拨打团队的营销结果进行考评和区分。对优秀和数量的团队和员工给予优质的拨打数据，提高人均产值。最终实现，银行会把更好的拨打数据交给更有能力的服务商,以期待达到银行数据的最优使用效率。服务商拥有优良数据用以营销，这样便获得更高的收入和利润率，进而吸引更多优质的人员，形成良性循环，对其他竞争者形成了门槛。

5. 行业的经营特点和经营模式分析

银行信用卡全流程外包是嘉华信息BPO业务的核心业务。一般银行信用卡业务流程如下：

（1）账单提示及账单分期业务推介

账单分期主要是指银行的信用卡用户在刷卡后，每月形成一个当月应还款的账单。银行给外包服务提供商提供数据，由外包服务提供商以银行的名义电话接触用户，告知当月账单金额，并且提示用户对此笔账单可以进行月账单的分期还款，即对用户进行客户账单提示服务和账单分期的推介服务。

如果用户成功进行账单分期，需要支付一定的手续费来实现的。具体操作流程如下图：

同时，为了满足来自于银行的自身的业绩要求、对银行信用卡用户的良好客户服务和关怀、以及银行和银监会的合规下，同时达到三方面的满意以及自身的业绩和盈利。从业务的导入期开始，嘉华银行金服管理团队与银行信用卡相关部门进行业务交流、探讨以及业绩评估规则制定，服务费分成方式的确定等。中天嘉华结合服务多家银行的经验，帮助银行确定一个双赢的外包合作机制。兼顾了双方的利益，也保证了员工的多劳多得的公平。

（2）现金分期推销业务

信用卡现金分期业务成为了小额消费贷款的替代品，其实质是基于信用卡平台的一种信用贷款，持卡人可以凭信用卡的使用情况和信用状况申请一定额度的现金一次性转到储蓄卡中，然后再分期偿还，并缴纳既定比例的手续费。和账单分期的合作方式类似，外包服务提供商根据银行给出的信用卡用户的拨打数据和授信额度，给予电话拨打，用户电话中接受全部或者部分现金的分期服务后，视为成功完成一件工作。

（3）信用审核业务

信用审核包括证件审查和信用审核。证件审查（查证业务），根据银行推送来的申请的人的所有证件信息，进行人工的核查。信用审核（信审业务），根据银行推送的申请人的信息和联系方式，由外包服务提供商致电信用卡申请人，直接询问相关申请的个人信息、家庭信息、教育信息、财务信息等进行电话的进一步审核。

（4）逾期催收业务

对于用户超过还款期仍未还款的用户，外包服务提供商代表银行对为按时还款的信用卡客户进行电话提醒和还款催缴，并且银行根据催收回款给外包服务提供商给予额外奖励。

（5）其他

除上述业务之外，外包服务提供商还承担信用卡白金卡会员升级服务、国外签证推荐业务等用户关怀或增值业务。比如，外包服务提供商直接致电银行信用卡用户，以银行名义提醒和鼓励信用卡用户进行升级到更高等级（白金卡）会员。用更多的信用卡权益，吸引用户升级，并且缴纳一定的会费。

（三）嘉华信息的核心竞争力和行业地位

1. 嘉华信息在移动信息服务行业的核心竞争力和行业地位

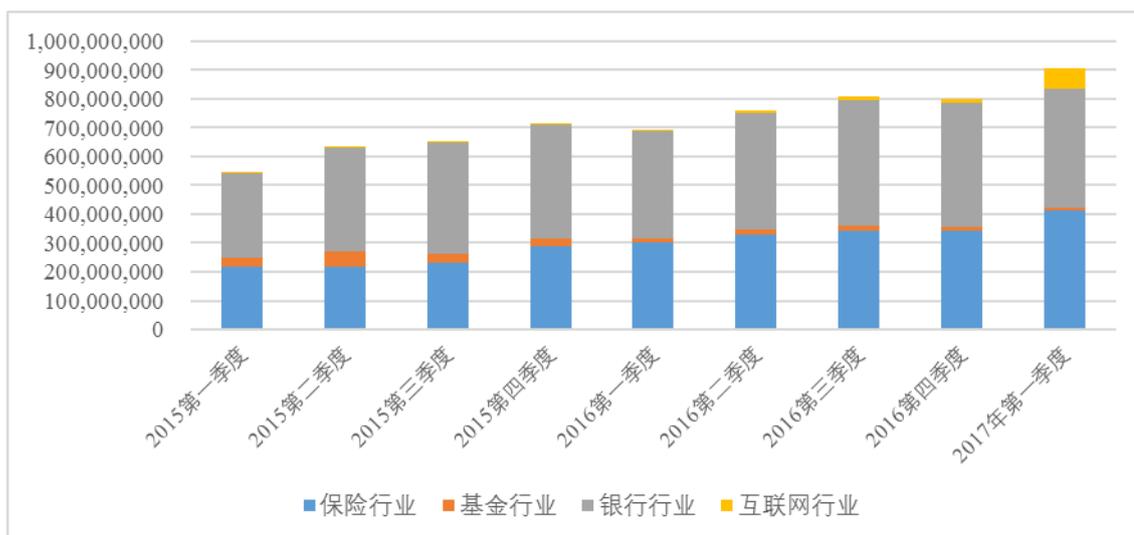
（1）嘉华信息在移动信息服务的细分市场中具备领先优势

本次拟注入上市公司的移动信息服务业务的最终主体为嘉华信息。嘉华信息是国内一家领先的移动信息智能传输服务提供商，已经建立了成熟的移动信息服务技术解决方案，具备较强的移动信息服务方案解决能力、稳定连接运营商与企业客户的渠道能力，以及大型企业客户的定制服务能力。嘉华信息通过中间件平台实现了同大型企业客户长期稳定的业务捆绑，提高了优质客户的黏性。并且通过平台功能的增加，逐渐带动企业服务短信的发送规模，并与运营商分享短信服务收益。从公司成立至今，凭借良好而稳定的技术解决方案，嘉华信息快速的占领保险及金融行业移动增值服务市场，同时，嘉华信息进一步的依托行业解决方案能力，获得了多家大型股份制银行以及证券公司客户。在金融企业级移动客户群体中赢得了良好的口碑传播效应，服务的客户金融行业属性高度集中，2016年向前十大客户发送量占比为65.61%。公司客户囊括了中国人寿、太平洋保险、新华保险、太平保险、中国人保、光大银行、民生银行、华夏银行、兴业银行、西部证券等多家知名

保险、银行、证券等金融机构。

目前，国内金融客户基于数据安全性、通道稳定性和传输时效性的要求，对于企业级短信服务行业供应商选取的进入门槛较高。大型金融客户市场集中在以北京、上海、广州为代表的东部经济发达地区。嘉华信息在非通道领域更加专注于金融行业应用需求的移动短彩信发送领域，伴随着金融企业客户的快速发展，嘉华信息经过长期市场开拓积累了深刻的客户服务经营理念，能够有效把握客户需求，技术平台不断优化完善，在规模运营能力、品牌影响力等方面，已经发展成为一家国内领先的金融企业移动信息智能传输服务提供商。截至 2016 年年末，嘉华信息移动信息传输业务全年实现短彩信业务发送量50.6亿条，目前日均短彩信发送量已上升至2,000万条左右，峰值处理能力可达日均5000万条，平台负载日处理能力可达1亿条，运营规模和市场占有率在行业内名列前茅。

尤其是在报告期内，嘉华信息的直销短信发送量持续增长，2016年较2015年增长约20.39%。客户群体以保险行业与银行业客户为主，2015年，银行与保险行业发送量占比约94%，2016年银行与保险行业发送量占比约96%。2017年，公司开始积极拓展互联网行业，短信发送量剧增，在2017年第1季度占比约8%。



(2) 嘉华信息具备为金融客户提供全面解决方案的能力

嘉华信息利用自身长期积累的开发技术和经验，能够为广大客户提供专业化的短彩信智能传输服务，并推出了基于企业信息平台程序对接的标准化接口产品，短信发送平台产品，以及结合企业短信发送管理的统一信息

管理产品服务。嘉华信息的服务及产品能够全方位满足金融企业移动信息传输需求，帮助客户实现面向终端用户的快速产品应用或面向内部人员的移动化管理运营。

金融行业客户是嘉华信息的主要客户群体，金融行和客户对业务稳定运行保障要求高，嘉华信息利用自身的技术专业优势及行业经验为客户提供全面运行保障的增值服务，主要包括定制化产品现场维护，平台运行监控维护，客户服务支持，客户技术支持、系统巡检以及客户通道号码的申请、接入、管理。

（3）嘉华信息通道资源丰富，并在细分渠道上具有优势

嘉华信息具备在全国范围内接入电信运营商的全网短消息类通道资源，扩充通道规模与信息处理能力，并对已接入的短信通道资源进行维护管理。嘉华信息目前与10余个省、市的各电信运营商建立了业务合作关系。为提升整体通道资源性能，嘉华信息对已接入的通道进行筛选排序，建立通道使用规范与优先级规则。

由于电信运营商作为国家进行统一监管业务牌照的企业，集中程度较高。但是，增值电信服务类企业可以同运营商不同的地方公司建立业务合作关系，而且原信息产业部在《短消息类服务接入代码编号规划》规定具有相应资质的企业可通过号码的扩展性满足实际业务增长对短信号码通道资源的需求。因此，嘉华信息经过多年经营发展，在奠定市场竞争优势的同时，也积累了较为丰富的短信通道资源，具体情况如下：

首先，嘉华信息作为短信发送服务提供商，已经拥有了多个短信息类服务接入代码，并可在全国范围内、三家电信运营商网络中发送短信使用。

其次，嘉华信息协助多家金融企业客户向工信部申请了95号码、10698号码用于短消息发送业务，该类号码的社会公信度高，广泛被金融企业客户及移动终端用户所接受，是大型金融企业短消息类信息发送的主用通道号码。

最后，嘉华信息还根据业务需要通过第三方公司合作的方式获得短信通道，该类公司通常能够提供性价比较高的短信通道服务，阶段性具有一定的吸引力。

电信运营商对于增值电信服务企业的短信号码通道使用进行实时监控管理。如果出现投诉率超标等常规问题，电信运营商通常只会关闭扩展后的子

号码通道，但如果发送短信出现重大违法违规行为，电信运营商将直接关停增值电信服务企业拥有的主号码。嘉华信息自成立以来，自身及与之合作的金融客户都非常注重合规经营这一基本原则，不仅在日常运营中通过关键字审核、客户管理等严格确保短信发送内容的合规性，嘉华信息运营中心与企业客户业务部门定期开会跟踪各通道投诉率等指标，及时符合运营商管控要求，因此嘉华信息拥有及使用的短信息类服务接入代码一直保持可用状态。

同时，为了分担主号码的业务需求，尤其在短信发送高峰期确保正常经营，嘉华信息通过第三方合作等方式进一步提升了短信通道量，因此嘉华信息目前具有充足的通道资源可供客户服务使用，为嘉华信息的业务运营提供了重要保障。

由于电信运营商不同分公司在各时期的通道价格存在差异，而且通道技术性能、投诉率管理指标等也各有不同，因此嘉华信息为合理分配利用通道资源，实时根据通道参数进行资源使用优先级调控，部分性价比不高的短信通道资源处于备用状态，随时补充优质的短信通道。

嘉华信息实时对通道进行的筛选排序，设置使用优先级工作主要是基于优化成本效益的主动式管理，通道的更换可能涉及在不同运营商地方公司之间的变更，但标的资产均已根据市场情况等要素提前同运营商地方分公司奠定了业务合作基础，不属于被动替换的情形，使用优先级的目的主要是为了进一步提升服务能力，降低经营成本。

（4）嘉华信息拥有自主核心处理平台的技术优势

嘉华信息在为客户提供移动信息智能传输服务的过程中，待发短信需要先经过核心平台系统进行智能处理后再进入电信运营商短信通道。核心处理平台是嘉华信息技术骨干成员自主研发并长期优化的独立系统，具有竞争优势。

①隔离单一通道运行风险的功能

核心处理平台在前端通过接口产品与客户 IT 系统连接，同时通过网关软件与电信运营商短信通道连接，成为客户与运营商之间独立运行的桥梁。同时，由于嘉华信息集成了数条运营商短信通道资源，因此客户通过核心处理平台间接获得了多个短信通道的传输机会。

嘉华信息通过核心处理平台为客户提前分配运营商短信通道，合理预留

备用通道资源。如果客户原有短信通道出现传输故障，核心处理平台可自动切换至备用通道，确保短信发送任务不受影响。相比直接与运营商通道相连接的模式，嘉华信息核心处理平台能够帮助客户有效隔离单一通道的运行风险，实现通道枢纽指挥的特有功能。

②“平台+接口”架构的广泛适用性

由于国内电信运营商之间的技术标准不同，嘉华信息在集成众多运营商短信通道资源时，通过开发多种接入技术实现了核心处理平台与运营商的传输对接，但面向客户前端的接口则为统一的标准化产品或量身定制的个性化产品。

这种“平台+接口”的架构能够方便客户系统与运营商或嘉华通信平台对接，简易方便，省去了客户技术开发的成本，具有广泛的适用性。尤其是嘉华信息SDK接口产品，适应于 Basic、C、Java 等多种主程序开发语言，可在 Windows、Linux、Unix 不同操作系统环境下运行，兼容性较强，非常适合自身 IT 技术较为完善的客户直接调用，因此也是触发类短信的主流应用产品，在行业中具有较强的市场竞争力。

③瞬时并发的快速处理能力

嘉华信息专注于基于行业应用需求的触发类短彩信发送服务，由于触发的随机性，因此需要具备同时为多个客户向多个手机用户发送大量短彩信的功能。

嘉华信息核心处理平台采用多线程处理技术，通过负载均衡提高服务器抗压能力，可快速并发处理海量数据需求。在关键字内容审核环节通过设置分布式结构实现人工并联审核，大幅提升系统处理效率。经过对核心处理平台的持续升级改善，嘉华信息短信平台每100,000条仅5秒即可完成，发送速度可达 2000条/秒，系统整体实现秒级响应。

④高度稳定的服务性能及严密的信息安全保障

长期稳定的系统运行能力是移动信息智能传输服务提供商赢得客户持续信赖的关键。嘉华信息通过在运营商处直接租用电信级专业机房、独立多处部署、采用双机热备模式等途径，确保核心处理平台的实时稳定性。同时经过长期系统升级完善，以及传输线路全程监控等技术，使得嘉华信息核心处理平台在面对节假日、促销日等移动信息业务量突发高峰时段仍能保持高度

稳定的服务性能，快速、准确地完成客户大量短信息发送任务。嘉华信息在核心处理平台中采取了不对称加密、分层网络架构、IP鉴权加密传输等先进的系统技术手段，以及严密的全过程控制流程，确保客户移动信息数据全部在既定通道内完成传输，并全方位堵塞信息监控盲点，严格履行了向每一位客户保密信息数据的承诺。

2. 嘉华信息在数据处理及业务外包行业的核心竞争力和行业地位

嘉华信息是最早从事银行信用卡全业务流程外包合作业务模式的金融服务外包商之一。在2011年，嘉华信息最早便开始与部分客户，如中国光大银行讨论呼叫中心外包、电话营销外包合作的可行性，并尝试合作进行了账单分期、开卡、催收、非金融产品销售等各种合作模式。正是基于常年对客户的服务建立的合作关系，以及对银行信用卡客户进行的电话营销和服务的合作经验，嘉华信息充分发挥了自身优势，帮助客户实现业务快速发展。目前，在嘉华信息服务的几家金融机构的金融外包业务中，嘉华信息的业绩均处于前列，在细分市场和区域内形成了一定的品牌效应，从事金融服务外包的员工规模持续扩大。

六、评估技术说明——资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

本次评估涉及的具体评估方法如下：

(一)货币资金

1. 现金

现金账面价值20,582.92元。现金存放在公司财务部，评估人员在财务人员的陪同下对现金进行了盘点，倒推计算出评估基准日现金余额，并同现金日记账和总账现金账户余额进行核对，确认现金评估值为20,582.92元。

2. 银行存款

银行存款账面价值为11,912,050.31元。评估人员按照评估程序，核对银行日记账、总账、各开户行的银行存款对账单及企业的银行存款余额调节表，

向开户银行函证大额存款，检查各银行余额中的未达账项，了解未达的原因，最终确认银行存款评估值为11,912,050.31元。

(二) 应收款项(应收账款、预付账款、其他应收款)

1. 应收账款账面余额123,752,290.73元，坏账准备6,474,720.23元，账面价值为117,277,570.50元，核算内容主要是应收BPO业务费、流量业务费以及短彩信业务费等各项业务费。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了应收款项发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。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，最终确定应收账款评估风险损失为6,474,720.23元，坏账准备评估为零，经过上述评估程序后最终确定应收账款的评估值为117,277,570.50元。

2. 预付款项账面价值为 1,493,805.21 元，核算内容主要是预付给中国移动通信集团北京有限公司三元桥营业厅的短彩信费、预付给沈阳长峰房地产开发有限公司房租物业费等。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了应收款项发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定预付账款的评估值 1,493,805.21 元。

3. 其他应收款账面余额 104,592,575.77 元，坏账准备 1,735,103.54 元，账面价值 102,857,472.23 元，核算内容主要是房租押金、资金往来等款项。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了应收款项发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。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。最终确定其他应收款评估风险损失为 1,735,103.54 元，坏账准备评估为零，经过上述评估程序后最终确定其他应收款评估值为 102,857,472.23 元。

(三) 其他流动资产

其他流动资产账面价值 3,243,387.51 元，核算内容为待认证进项税、预交企业所得税、奇速网络互联网专线 1 年租用费摊余价值、AVAYA 维保费摊余价值等。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，确认基准日账面价值真实、准确。在经过上述评估程序后最终确定其他流动资产评估值为

3,243,387.51 元。

(四)长期股权投资

1. 评估范围

长期股权投资的评估范围为嘉华信息的对外股权投资，截至评估基准日共4家，为全资子公司等。截至评估基准日嘉华信息账面余额1,000,000.00元，提取长期股权投资减值准备1,000,000.00元，账面价值为0.00元。评估人员通过查验投资协议、被投资企业注册文件、章程和验资报告等资料，确认投资关系的合法性，并通过核实入账凭证等财务资料确认账面值的合理性及准确性，经核查，长期股权投资情况见下表：

单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
1	沈阳东方般若信息技术有限公司	2017.6	100.00%	1,000,000.00
2	合肥御聚信息技术有限公司	2014.9	100.00%	0.00
3	苏州德惠通银信息技术有限公司	2015.4	100.00%	0.00
4	江苏嘉华互盈信息科技有限公司	2017.7	100.00%	0.00
合计				1,000,000.00
减：长期股权投资减值准备				1,000,000.00
合计				0.00

截至评估基准日，合肥御聚信息技术有限公司、苏州德惠通银信息技术有限公司及江苏嘉华互盈信息科技有限公司未实缴出资。

2. 评估依据

(1)被投资企业的验资报告、营业执照、公司章程、评估基准日资产负债表等；

(2)被投资企业提供的评估申报明细表；

(3)其他与长期股权投资评估相关的资料。

3. 评估过程

(1)评估人员将长期股权投资评估清查申报表与长期股权投资明细账、总账及有关会计记录相核对。

(2)审核投资合同、协议、章程等法律性文件。

(3)分析判断投资性质和股权比例，判断其投出和收回金额计算的正确性及合理性。

(4)根据被投资单位评估基准日的会计报表、评估申报明细表和其他相关资料，采用相应的方法分别对各项投资进行评估。

4. 评估方法

为使委托方更好地了解嘉华信息子公司的实际情况，评估人员对评估范围内的所有子公司情况进行了了解，在深度分析各企业状况后，评估人员采用资产基础法对各子公司进行整体评估。

对于嘉华信息的4家子公司，经过现场实地核查被投资单位资产和负债，先整体评估，确定被投资单位在评估基准日的净资产评估值，再根据股权投资比例计算确定该项投资的评估值。

根据《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36号)，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。

由于被投资单位均为嘉华信息的子公司，且目前主营业务与嘉华信息相同，本次采用合并口径财务报表作为测算基础，4家被投资单位与嘉华信息合并测算收益法。

5. 评估结果

单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估价值
1	合肥御聚信息技术有限公司	100.00%	0.00	-2,240.57
2	苏州德惠通银信息技术有限公司	100.00%	0.00	43,264.39
3	江苏嘉华互盈信息科技有限公司	100.00%	0.00	-1,154,476.58
4	沈阳东方般若信息技术有限公司	100.00%	1,000,000.00	-9,863,376.12
	合计		1,000,000.00	-10,976,828.88
	减：长期股权投资减值准备		1,000,000.00	
	合计		0.00	-10,976,828.88

(四)-1、合肥御聚信息技术有限公司评估说明

1. 企业概况

企业名称：合肥御聚信息技术有限公司(以下简称“合肥御聚”)

统一社会信用代码：91340100394206334U

住所：合肥市高新区香格里拉广场一期商务公寓 409 室

法定代表人：刘英魁

注册资本：1000 万元

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)

经营范围：技术推广、技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；计算机及软硬件、辅助设备销售；经济信息咨询；接受金融机构委托从事金融信息技术外包服务；接受银行委托提供信用卡缴款信息提醒通知专业服务（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。）

合肥御聚由北京中天嘉华信息技术有限公司于 2014 年 11 月 3 日出资组建，投资总额为 1000 万元人民币，注册资本为 1000 万元人民币。

因合肥御聚尚未开展实际经营，历史年度数据未经审计。2017 年 7 月的财务数据，已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计。主要财务数据见下表：

合肥御聚信息技术有限公司近年基本财务数据表

金额单位：人民币元	
项目	2017 年 7 月 31 日
资产总额	59.43
负债总额	2,300.00
净资产	-2,240.57
项目	2017 年 1-7 月
主营业务收入	
利润总额	-2,240.57
净利润	-2,240.57

2. 评估范围和评估对象

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。

评估对象为合肥御聚股东全部权益。

评估范围包括与评估对象对应的合肥御聚评估基准日各项资产与负债。企业申报的表内资产及负债对应的会计报表，已经华普天健会计师事务所(特

殊普通合伙)审计。截止评估基准日 2017 年 7 月 31 日, 合肥御聚纳入评估范围内各类资产、负债账面价值及构成情况见下表:

金额单位: 人民币元

序号	科目名称	账面价值
一、	流动资产合计	59.43
1	货币资金	59.43
二、	资产总计	59.43
三、	流动负债合计	2,300.00
1	其他应付款	2,300.00
四、	负债总计	2,300.00
五、	净资产	-2,240.57

评估资产类型主要包括: 流动资产及相关负债。评估前总资产账面价值为 0.01 万元, 负债账面价值 0.23 万元, 净资产账面价值-0.22 万元。

3. 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

没有账面记录或者未记录的无形资产

4. 资产核实情况

(1)资产核实人员组织、实施时间和过程

根据资产评估有关准则及规范要求, 依据被评估企业提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表, 在 2017 年 9 月 25 日至 2017 年 11 月 3 日期间, 分四个专业小组(综合组、财务组)对评估范围内资产进行了核实。

核实过程具体如下:

辅导被评估企业清查资产、填报资产明细, 收集整理被评估企业提供的各项评估资料。

依据被评估企业提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表, 在被评估企业有关人员的配合下, 分不同类型, 采用不同方法, 核实账表、账实是否相符, 核实资产状况。根据核实结果, 提请被评估企业补充、修改和完善资产评估申报表。

对被评估企业提供的评估资料进行核实, 对有关资产法律权属资料和资料来源进行必要的查验, 对有关资产的法律权属进行必要的关注。

对可能影响资产评估的重大事项进行调查了解。

根据以上工作, 与相关当事方沟通, 形成资产核实结论。

(2)核实结论

①委估资产的抵押、质押、担保情况如下：

委估资产不存在其他抵押、质押、担保等事项。

②企业对资产的核算能够严格执行相关会计制度，核算手续完备，账证、账表、账实相符。经评估人员现场清查确认，资产总额与账面值相符。

5. 评估过程及结果

评估人员在验证核实有关协议、章程、付款凭证、验资报告以及其他相关文件的基础上，确认对合肥御聚的投资行为真实无误。根据合肥御聚资产评估清查申报表，按照资产评估操作规范的要求，采用资产基础法对合肥御聚进行了整体资产评估。

①评估方法的选取

根据《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36号)，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法(资产基础法)三种基本方法的适用性，选择评估方法。

对市场法而言，由于与合肥御聚相同行业、相同规模企业转让股权的公开交易案例无法取得，而且无合适的参考企业，故本次评估不具备采用市场法的适用条件。

对收益法而言，由于本次评估对北京中天嘉华信息技术有限公司采用合并口径进行盈利预测，故不再单独对合肥御聚进行收益法评估。

对资产基础法而言，由于合肥御聚各项资产和负债价值可以单独评估确认，而且评估这些资产所涉及的经济技术参数的选择都有较充分的数据资料作为基础和依据，本次评估具备采用资产基础法的适用条件。

综上，本次评估采用资产基础法进行评估。

②资产基础法评估过程

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

本次评估涉及的具体评估过程如下：

A. 货币资金

●银行存款

银行存款账面价值为 59.43 元。按照评估程序，核对银行日记账、总账、各开户行的银行存款对账单及企业的银行存款余额调节表，向开户银行函证大额存款，检查各银行余额中的未达账项，经核实该公司不存在未达账项，最终确认银行存款评估值为 59.43 元

B. 其他应付款

其他应付款账面值为 2,300.00 元，主要为与母公司——北京中天嘉华信息技术有限公司的资金往来。评估人员按照评估程序核实每笔款项的真实性、完整性。评估后，其他应付款以核实后账面值 2,300.00 元确定评估值

③资产基础法评估结果

在评估基准日 2017 年 7 月 31 日，合肥御聚总资产账面价值为 0.01 万元，负债账面价值为 0.23 万元，净资产账面价值为 -0.22 万元；经评估，总资产评估价值为 0.01 万元，负债评估价值为 0.23 万元，净资产评估价值为 -0.22 万元。总资产评估值较账面值无增减变化；负债评估值较账面值无增减变化；净资产评估值较账面值无增减变化。具体评估结果详见下表：

资产评估结果汇总表(资产基础法)

评估基准日：2017 年 7 月 31 日

被评估企业：合肥御聚信息技术有限公司

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%
流动资产	0.01	0.01	0.00	0.00%
资产总计	0.01	0.01	0.00	0.00%
流动负债	0.23	0.23	0.00	0.00%
负债总计	0.23	0.23	0.00	0.00%
净资产	-0.22	-0.22	0.00	0.00%

评估结论为：合肥御聚股东全部权益评估值为 -0.22 万元，嘉华信息持有其 100% 的股东权益价值为 -0.22 万元。

(四)-2、苏州德惠通银信息技术有限公司

1. 企业概况

企业名称：苏州德惠通银信息技术有限公司（以下简称“德惠通银”）

统一社会信用代码：91320583338792957Y

住所：昆山市花桥镇海晨路5号舒活公寓4号楼705室

法定代表人：刘英魁

注册资本：1000万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：计算机领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；投资咨询、投资管理；企业管理；文化艺术交流活动策划（不含演出经纪）；非行政许可的商务信息咨询；计算机软件、计算机及配件、工艺礼品、日用百货的销售。（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）

历年股权变动情况：

1. 2015年4月，德惠通银设立

2015年3月18日，德惠通银股东嘉华信息和刘英魁签署《苏州德惠通银信息技术有限公司章程》，设立德惠通银，约定注册资本为1000万元，其中，嘉华信息认缴出资额为500万元，刘英魁认缴出资额为500万元。

2015年4月21日，德惠通银办理了公司设立的工商登记手续。

2015年12月9日，德惠通银取得了昆山市市场监督管理局核发的《营业执照》。

设立时，德惠通银的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资比例
1	北京中天嘉华信息技术有限公司	500	0	50%
2	刘英魁	500	0	50%
	合计	1000	0	100%

2. 2017年9月，德惠通银第一次股权转让

2017年9月，刘英魁与嘉华信息签署《股权转让协议》，约定刘英魁将其持有的德惠通银50%的股权转让给嘉华信息。

2017年9月，德惠通银股东会作出决定，同意刘英魁的占注册资本50%的股权计500万元股权转让给嘉华信息；同时，股东作出决定，同意通过公司新章程。

2017年9月，股东嘉华信息签署新的《苏州德惠通银信息技术有限公司章程》。

2017年10月9日，德惠通银办理了本次股权转让的工商变更登记手续，本次股权转让后，德惠通银的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东姓名	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1	北京中天嘉华信息技术有限公司	1000	0	100%
	合计	1000	0	100%

德惠通银近年来的主要财务数据，已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计。近年主要财务数据见下表：

德惠通银近年基本财务数据表

金额单位：人民币元

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年7月31日
资产总额	1,296,795.60	7,946,867.25	5,701,473.94
非流动资产总额	16,076.99	61,525.14	71,690.32
负债总额	1,345,026.58	7,989,050.94	5,658,101.55
净资产	-48,230.98	-42,183.69	43,372.39
项目	2015年	2016年	2017年1-7月
主营业务收入	1,262,135.94	7,930,840.29	3,932,191.78
利润总额	-64,307.97	8,063.05	138,367.22
净利润	-48,230.98	6,047.29	85,556.08

2. 评估范围和评估对象

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。

评估对象为德惠通银股东全部权益。

评估范围包括与评估对象对应的德惠通银评估基准日各项资产及负债。企业申报的表内资产及负债对应的会计报表，已经中天运会计师事务所(特殊普通合伙)审计。截止评估基准日2017年7月31日，德惠通银纳入评估范围内各类资产、负债账面价值及构成情况见下表：

金额单位：人民币元			
序号		科目名称	账面价值
1	一、	流动资产合计	5,629,783.62
2		货币资金	289,011.78
3		应收账款	5,340,771.84
4	二、	非流动资产合计	71,690.32
5		固定资产	1,417.00
6		递延所得税资产	70,273.32
7	三、	资产总计	5,701,473.94
8	四、	流动负债合计	5,658,101.55
9		应付账款	81,948.12
10		应交税费	425,848.77
11		其他应付款	5,150,304.66
12	五、	负债总计	5,658,101.55
13	六、	净资产	43,372.39

评估资产类型主要包括：流动资产、非流动资产以及相关负债。评估前总资产账面价值为 570.15 万元，负债账面价值 565.81 万元，净资产账面价值 4.34 万元。

3. 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

无。

4. 实物资产的分布情况及特点

纳入本次评估范围的实物资产为固定资产—电子设备，截至评估基准日，具体分布情况如下：

固定资产-电子设备账面原值 2,699.00 元，计提减值准备为 0 元，账面净值为 1,417.00 元，是 1 台戴尔台式电脑主机，目前设备使用状况较好。

5. 资产核实情况

(1)资产核实人员组织、实施时间和过程

根据资产评估有关准则及规范要求，依据被评估企业提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在 2017 年 9 月 25 日至 2017 年 11 月 3 日期间，分四个专业小组(综合组、财务组、设备组)，对评估范围内资产进行了核实。

核实过程具体如下：

辅导被评估企业清查资产、填报资产明细，收集整理被评估企业提供的各项评估资料。

依据被评估企业提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在被评

估企业有关人员的配合下，分不同类型，采用不同方法，核实账表、账实是否相符，核实资产状况。根据核实结果，提请被评估企业补充、修改和完善资产评估申报表。

对被评估企业提供的评估资料进行核实，对有关资产法律权属资料和资料来源进行必要的查验，对有关资产的法律权属进行必要的关注。

对可能影响资产评估的重大事项进行调查了解。

根据以上工作，与相关当事方沟通，形成资产核实结论。

(2)核实结论

①委估资产的抵押、质押、担保情况如下：

委估资产不存在其他抵押、质押、担保等事项。

②企业对资产的核算能够严格执行相关会计制度，核算手续完备，账证、账表、账实相符。经评估人员现场清查确认，资产总额与账面值相符。

6. 评估过程及结果

评估人员在验证核实有关协议、章程、付款凭证、验资报告以及其他相关文件的基础上，确认对德惠通银的投资行为真实无误。根据德惠通银申报表，按照资产评估操作规范的要求，采用资产基础法对德惠通银行了整体资产评估。

①评估方法的选取

根据《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36号)，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法(资产基础法)三种基本方法的适用性，选择评估方法。

对市场法而言，由于与德惠通银相同行业、相同规模企业转让股权的公开交易案例无法取得，而且无合适的参考企业，故本次评估不具备采用市场法的适用条件。

对收益法而言，由于本次评估对嘉华信息采用合并口径进行盈利预测，故不再单独对德惠通银进行收益法评估。

对资产基础法而言，由于德惠通银各项资产和负债价值可以单独评估确认，而且评估这些资产所涉及的经济技术参数的选择都有较充分的数据资料作为基础和依据，本次评估具备采用资产基础法的适用条件。

综上，本次评估采用资产基础法进行评估。

②资产基础法评估过程

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

本次评估涉及的具体评估过程如下：

A. 货币资金

• 银行存款

银行存款账面价值为 289,011.78 元。按照评估程序，核对银行日记账、总账、各开户行的银行存款对账单及企业的银行存款余额调节表，向开户银行函证大额存款，检查各银行余额中的未达账项，经核实该公司不存在未达账项，最终确认银行存款评估值为 289,011.78 元。

B. 应收账款

应收账款账面余额 5,621,865.10 元，坏账准备 281,093.26 元，账面净值为 5,340,771.84 元，核算内容主要是应收客户的积分运营费等；评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了应收款项发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。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，最终确定应收账款评估风险损失为 281,093.26 元，坏账准备评估为零，经过上述评估程序后最终确定应收账款的评估值为 5,340,771.84 元。

C. 固定资产—设备

a. 评估范围

德惠通银机器设备在评估基准日的数量和账面值如表所示：

金额单位：人民币元

科目 名称	申报数量 (项数)	账面价值	
		原值	净值
合计	1	2,699.00	1,417.00
电子设备	1	2,699.00	1,417.00

b. 资产概况

• 电子设备

戴尔台式电脑主机，设备使用基本正常且状况较好。

c. 电子设备折旧和计提减值政策

该公司固定资产折旧采用年限法计提折旧，残值率为 5%。

固定资产类别	折旧年限(年)	残值率
电子设备及其他	5 年	5%

d. 资产核实方法和结果

•资产核实方法

在账表核对相符的基础上，评估人员在被评估企业有关人员的配合下，对设备类固定资产及账外资产进行现场核实工作，在条件具备的情况下勘察其运行状况，对其中直接生产设备采用现场逐项调查的方法，对其他设备采用抽样调查的方法，以核查资产的现时状况并收集有关技术资料，验证相关权属资料。

•资产核实结果

经现场核实，委估设备类固定产权属清晰，设备运行基本正常。

e. 评估方法

本次设备类固定资产的评估以资产按照现行用途继续使用为假设前提，采用成本法进行评估。主要原因是对于市场法而言，由于在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏，故本次评估不采纳市场法进行评估；

成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，得到的差额作为被评估资产的评估值的一种资产评估方法。

基本公式：评估价值=重置全价×成新率

I . 重置全价的确定

•电子设备

能查到现行市场价格的电子设备，根据分析选定的现行市价直接确定重置全价；不能查到现行市场价格的，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为其重置全价。对在用逾龄电子办公设备一般采用二手市场价确定评估值。

II. 成新率的确定

成新率是反映资产新旧程度的指标。

- 对电子设备，主要采用使用年限法确定成新率。
- 对以下情况的处理：

在用超期服役设备，残值率选 5%；

若观察法成新率和使用年限法成新率的差异较大，经分析原因后，凭经验判断，选取两者中相对合理的一种；

当设备存在功能性贬值和经济性贬值时应估算其贬值率；

对停用设备，其无法满足使用需要，本次评估为零。

f. 评估结果及分析

•评估结果

经评估后，德惠通银的设备类固定资产在评估基准日的评估结果如下表所示：

科目名称	账面价值		评估价值		增值额	增值率
	原值	净值	原值	净值		
电子设备及其他	2,699.00	1,417.00	1,870.00	1,309.00	-108.00	-7.62%
合计	2,699.00	1,417.00	1,870.00	1,309.00	-108.00	-7.62%

•评估结果分析

评估后，电子设备及其他类固定资产评估减值 10800 元，减值率为 7.62%。

从总体上讲，该企业电子设备类固定资产评估值与账面价值比较所发生的变化主要体现在以下方面：

评估对象为台式电脑主机，由于电子产品价格逐年呈下降趋势，所以导致评估减值。

g. 评估案例

案例：台式电脑主机(电子设备及其他评估明细表 4-6-6 序号 1)

设备名称：台式电脑主机

规格型号：戴尔 Vostro 3902

生产厂家：戴尔计算机有限公司

购置日期：2016 年 1 月 31 日

启用日期：2016 年 1 月 31 日

账面原值：2,699.00 元 账面净值：1,417.00 元

1. 设备概况

该设备为德惠通银所有，至评估基准日正常使用中。

2. 重置全价的确定

该设备重置全价由设备购置费(含设备原价和设备运杂费)构成，其中：

该交换机价值量较小、不需要外加安装费用、且包含运输费用，其重置全价参照现行市场价格确定。

经市场调查及网上查询，戴尔 Vostro 3902 主机基准日含税售价为 1,870.00 元。由于被评估企业为小规模纳税人，设备购置价为 1,870.00 元。

则重置全价为：

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{购置价(含税)} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} \\ &= 1,870.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

3. 成新率的确定

采用.限法确定其成新率。

该电脑主机于2016年1月31日购置并启用，截至评估基准日已使用1.5年，经现场勘查核实，该电脑主机尚可使用3.5年，其成新率计算如下：

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= \text{尚可使年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 3.5 / (1.5 + 3.5) \times 100\% = 70\% \end{aligned}$$

4. 评估值的确定

评估值= 重置全价×成新率

$$\begin{aligned} &= 1,870.00 \times 70\% \\ &= 1,309.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

(4)递延所得税资产

递延所得税资产账面值为 70,273.32 元，核算的是根据税法企业已经缴纳但根据企业会计制度核算需在以后期间转回记入所得税科目的时间性差异的所得税影响金额，主要包括坏账准备引起的递延所得税资产。评估人员通过查阅了有关凭证、账簿等财务资料，对递延所得税资产的具体内容进行了了解，分析每个项目产生差异的原因，该差异存在的合理性，对暂时性差异引起的纳税调整在未来一段时期内依据税法规定能否抵减当期的所得税费用进行具体的判断。经评估，递延所得税资产评估值为 70,273.32 元。

(5)应付账款和其他应付款

应付账款账面值为 81,948.12 元，为应付的快递费；其他应付款账面值为

5,150,304.66 元，主要为应付往来款、报销款等。评估人员按照评估程序核实每笔款项的真实性、完整性。评估后，应付账款和其他应付款分别以核实后账面值 81,948.12 元和 5,150,304.66 元确定评估值。

(6) 应交税费

应交税费账面值为 425,848.77 元，主要为应交的各项税费等。评估人员按照评估程序了解适用税费征收规定，如适用税种、计税基础、税率，以及征、免、减税的范围与期限，并对有关账目、纳税申报表和完税证等进行了检查和核实，最终以核实后的账面值 425,848.77 元确定应交税费的评估值。

3. 资产基础法评估结果

在评估基准日 2017 年 7 月 31 日，德惠通银总资产账面价值为 570.15 万元，负债账面价值为 565.81 万元，净资产账面价值为 4.34 万元；经评估，总资产评估价值为 570.14 万元，负债评估价值为 565.81 万元，净资产评估价值为 4.33 万元。总资产评估值较账面值减值 0.01 万元，减值率为 0.002%；负债评估值较账面值无增减值；净资产评估值较账面值减值 0.01 万元，减值率为 0.23%。具体评估结果详见下表：

资 产 评 估 结 果 汇 总 表

评估基准：2017 年 7 月 31 日

被评估单位：苏州德惠通银信息技术有限公司

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%
1 流动资产	562.98	562.98	0.00	0.00%
2 非流动资产	7.17	7.16	-0.01	-0.14%
3 固定资产	0.14	0.13	-0.01	-7.14%
4 递延所得税资产	7.03	7.03	0.00	0.00%
5 资产总计	570.15	570.14	-0.01	0.002%
6 流动负债	565.81	565.81	0.00	0.00%
7 负债总计	565.81	565.81	0.00	0.00%
8 净资产（所有者权益）	4.34	4.33	-0.01	-0.23%

评估结论为：德惠通银股东全部权益评估值为 4.33 万元。嘉华信息持有其 100% 的股东权益价值为 4.33 万元。

(四)-3、江苏嘉华互盈信息科技有限公司评估说明

1. 企业概况

企业名称：江苏嘉华互盈信息科技有限公司(以下简称“嘉华互盈”)

统一社会信用代码：91320583338792834X

住所：昆山开发区黄河南路 133 号云亭花园 3 号楼 1211 室

法定代表人：刘英魁

注册资本：1,000 万元

类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：2015 年 04 月 21 日

经营范围：计算机领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；投资咨询、投资管理；企业管理；文化艺术交流活动策划（不含演出经纪）；非行政许可的商务信息咨询。（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）

历史沿革：

(1) 2015 年 4 月，嘉华互盈设立

2015 年 3 月 18 日，嘉华互盈全体股东作出股东会决议，同意成立嘉华互盈，由股东嘉华信息出资 990 万元，东方般若出资 10 万元，共同出资 1,000 万元设立嘉华互盈。

2015 年 3 月 18 日，嘉华互盈全体股东签署《公司章程》

2015 年 4 月 21 日，嘉华互盈办理了公司设立的工商登记手续，嘉华互盈设立时的股权结构如下：

单位：万元				
序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	北京中天嘉华信息技术有限公司	990	0	99%
2	北京东方般若科技发展有限公司	10	0	1%
合计		1000	0	100%

(2) 2016 年 10 月，嘉华互盈第一次股权转让

2016 年 10 月 25 日，嘉华信息和北京东方般若科技发展有限公司签署《股权转让协议》，约定嘉华信息将其持有的嘉华互盈 990 万元股权以 0 元价格转让给北京东方般若科技发展有限公司。

2016年10月25日，嘉华互盈全体股东作出股东会决议，同意嘉华信息在嘉华互盈的占注册资本99%的股权即990万元的股权转让给北京东方般若科技发展有限公司。

2016年10月25日，嘉华互盈以及法定代表人刘英魁签署新的《公司章程》。

2016年11月14日，嘉华互盈办理了本次股权转让的工商变更登记手续，本次股权转让完成后嘉华互盈的股东股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	北京东方般若科技发展有限公司	1000	0	100.00%
	合计	1000	0	100.00%

(3)2017年7月，嘉华互盈第二次股权转让

2017年7月，北京东方般若科技发展有限公司和嘉华信息签署《股权转让协议》，约定北京东方般若科技发展有限公司将其持有的嘉华互盈100%股权转让给嘉华信息。

2017年7月，嘉华互盈股东北京东方般若科技发展有限公司作出股东决定，同意北京东方般若科技发展有限公司将其持有的嘉华互盈100%股权转让给嘉华信息。

2017年7月，嘉华互盈以及法定代表人刘英魁签署新的《公司章程》。

2017年7月28日，嘉华互盈办理了本次股权转让的工商变更登记手续，本次股权转让完成后嘉华互盈的股东及出资结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	北京中天嘉华信息技术有限公司	1000	0	100.00%
	合计	1000	0	0

嘉华互盈近年来的主要财务数据，已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计。近年主要财务数据见下表：

嘉华互盈近年基本财务数据表

金额单位：人民币元

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年7月31日
资产总额	194,699.12	42,495,455.84	40,601,519.91
非流动资产总额	2,100.29	134,320.53	525,172.53
负债总额	201,000.00	42,563,216.91	41,755,996.49

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年7月31日
净资产	-6,300.88	-67,761.07	-1,154,476.58
项目	2015年	2016年	2017年7月
主营业务收入	0.00	40,061,046.76	49,773,422.09
利润总额	-8,401.38	-81,946.92	-1,448,954.01
净利润	-6,300.88	-61,460.19	-1,086,715.51

2. 评估范围和评估对象

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。

评估对象为嘉华互盈股东全部权益。

评估范围包括与评估对象对应的嘉华互盈评估基准日各项资产及负债。

企业申报的表内资产及负债对应的会计报表，已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计。截止评估基日2017年7月31日，嘉华互盈入评估范围内各类资产、负债账面价值及构成情况见下表：

金额单位：人民币元

序号		科目名称	账面价值
1	一、	流动资产合计	40,076,347.38
2		货币资金	313,234.83
3		应收账款	39,409,612.55
4		其他应收款	353,500.00
5	二、	非流动资产合计	525,172.53
6		递延所得税资产	525,172.53
7	三、	资产总计	40,601,519.91
8	四、	流动负债合计	41,755,996.49
9		应付账款	15,496,812.79
10		预收款项	20,000.00
11		应交税费	1,551,423.70
12		其他应付款	24,687,760.00
13	六、	负债总计	41,755,996.49
14	七、	净资产	-1,154,476.58

评估资产类型主要包括：流动资产、非流动资产以及相关负债。评估前总资产账面价值为4,060.15万元，负债账面价值4,175.60万元，净资产账面价值-115.45万元。

3. 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

无。

4. 资产核实情况

(1)资产核实人员组织、实施时间和过程

根据资产评估有关准则及规范要求，依据被评估企业提供的评估基准日

会计报表和资产评估申报表，在 2017 年 9 月 25 日至 2017 年 11 月 3 日期间，分四个专业小组(综合组、财务组、设备组)，对评估范围内资产进行了核实。

核实过程具体如下：

辅导被评估企业清查资产、填报资产明细，收集整理被评估企业提供的各项评估资料。

依据被评估企业提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在被评估企业有关人员的配合下，分不同类型，采用不同方法，核实账表、账实是否相符，核实资产状况。根据核实结果，提请被评估企业补充、修改和完善资产评估申报表。

对被评估企业提供的评估资料进行核实，对有关资产法律权属资料和资料来源进行必要的查验，对有关资产的法律权属进行必要的关注。

对可能影响资产评估的重大事项进行调查了解。

根据以上工作，与相关当事方沟通，形成资产核实结论。

(2)核实结论

①委估资产的抵押、质押、担保情况如下：

委估资产不存在其他抵押、质押、担保等事项。

②企业对资产的核算能够严格执行相关会计制度，核算手续完备，账证、账表、账实相符。经评估人员现场清查确认，资产总额与账面值相符。

5. 评估过程及结果

评估人员在验证核实有关协议、章程、付款凭证、验资报告以及其他相关文件的基础上，确认对嘉华互盈的投资行为真实无误。根据嘉华互盈资产评估清查申报表，按照资产评估操作规范的要求，采用资产基础法对嘉华互盈进行了整体资产评估。

(1)评估方法的选取

根据《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36号)，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法(资产基础法)三种基本方法的适用性，选择评估方法。

对市场法而言，由于与嘉华互盈相同行业、相同规模企业转让股权的公

开交易案例无法取得，而且无合适的参考企业，故本次评估不具备采用市场法的适用条件。

对收益法而言，由于本次评估对北京中天嘉华信息技术有限公司采用合并口径进行盈利预测，故不再单独对嘉华互盈进行收益法评估。

对资产基础法而言，由嘉华互盈各项资产和负债价值可以单独评估确认，而且评估这些资产所涉及的经济技术参数的选择都有较充分的数据资料作为基础和依据，本次评估具备采用资产基础法的适用条件。

综上，本次评估采用资产基础法进行评估。

(2)资产基础法评估过程

企业价值评估中的资产基础法，是指以企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

本次评估涉及的具体评估过程如下：

A. 货币资金

●银行存款

银行存款账面价值为 313,234.83 元。按照评估程序，核对银行日记账、总账、各开户行的银行存款对账单及企业的银行存款余额调节表，向开户银行函证大额存款，检查各银行余额中的未达账项，经核实该公司不存在未达账项，最终确认银行存款评估值为 313,234.83 元。

B. 应收账款和其他应收款

●应收账款账面余额 41,483,802.68 元，坏账准备 2,074,190.13 元，账面净值为 39,409,612.55 元，核算内容主要是应收北京联合维拓科技有限公司、中国移动通信集团北京有限公司的电增业务费等；评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了预付账款发生的时间、内容，并对大额款项进行了函证，确认基准.账面价值真实、准确。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，最终确定应收账款评估风险损失为 2,074,190.13 元，坏账准备评估为零，经过上述评估程序后最终确定应收账款的评估值为 39,409,612.55 元。

●其他应收款

其他应收款账面余额 380,000.00 元，坏账准备 26,500.00 元，账面净值 353,500.00 元，核算内容主要是履约保证金等。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了应收款项发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。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。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，确定应收账款评估风险损失为 26,500.00 元，坏账准备评估为零。在经过上述评估程序后最终确定其他应收款评估值为 353,500.00 元。

C. 递延所得税资产

递延所得税资产账面价值 525,172.53 元。是由于被评估企业在计提坏账准备和所得税准备引起的纳税时间性差异。评估人员按照评估程序对这些时间性差异的计算进行了检查和核实，故以评估核实后的递延所得税金额 525,172.53 元确定评估值

D. 应付款项(应付账款、预收账款、其他应付款)

应付账款账面值为15,496,812.79元，为应付的短信费等；预收账款账面值为20,000.00元，为预收网易乐得科技（天津）有限公司的销售款；其他应付款账面值为24,687,760.00元，主要为应付北京东方般若科技发展有限公司的资金往来款等款项。评估人员按照评估程序核实每笔款项的真实性、完整性。评估后，应付账款、预收账款和其他应付款分别以核实后账面值15,496,812.79元、20,000.00元和24,687,760.00元确定评估值。

E. 应交税费

应交税费账面值为1,551,423.70元，主要为各项税费等。评估人员按照评估程序了解适用税费征收规定，如适用税种、计税基础、税率，以及征、免、减税的范围与期限，并对有关账目、纳税申报表和完税证等进行了检查和核实，最终以核实后的账面值1,551,423.70元确定应交税费的评估值。

(3)资产基础法评估结果

在评估基准日2017年7月31日，嘉华互盈总资产账面价值为4,060.15万元，负债账面价值为4,175.60万元，净资产账面价值为-115.45万元；经评估，总资产评估价值为4,060.15万元，负债评估价值为4,175.60万元，净资产评估价值为-115.45万元。总资产评估值较账面值无增减；净资产评估值较账面值无增

减。具体评估结果详见下表：

资 产 评 估 结 果 汇 总 表

评估基准日：2017 年 7 月 31 日

被评估单位：江苏嘉华互盈信息科技有限公司

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%
1 流动资产	4,007.63	4,007.63	0.00	0.00%
2 非流动资产	52.52	52.52	0.00	0.00%
3 递延所得税资产	52.52	52.52	0.00	0.00%
4 资产总计	4,060.15	4,060.15	0.00	0.00%
5 流动负债	4,175.60	4,175.60	0.00	0.00%
6 负债总计	4,175.60	4,175.60	0.00	0.00%
7 净资产（所有者权益）	-115.45	-115.45	0.00	0.00%

评估结论为：嘉华互盈股东全部权益评估值为-115.45万元。嘉华信息持有其100%的股东权益价值为-115.45万元。

(四)-4、沈阳东方般若信息技术有限公司评估说明

1. 企业概况

企业名称：沈阳东方般若信息技术有限公司(以下简称“沈阳般若”)

统一社会信用代码：91210112793175491B

住所：沈阳市东陵区上深沟村 860-2 号（2 门 201）F7 号楼 B203 室

法定代表人：付韶勇

注册资本：100 万元

成立时间：2006 年 11 月 15 日

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)

经营范围：计算机软件开发、咨询服务、转让；计算机软硬件信息咨询；计算机软硬件及外部设备经销。（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。

历史沿革：

(1)2006 年 11 月，沈阳般若设立

2006 年 11 月 15 日，沈阳般若全体股东作出股东决议，决定成立沈阳般若，由北京东方般若科技发展有限公司以货币出资。上述出资，已经辽宁中振乾华会计师事务所审验，并出具了辽中振乾华内验字〔2006〕第 004 号《验资报告》。

2006 年 11 月 15 日，沈阳般若全体股东通过了《沈阳东方般若信息技术有限公司章程》。

2006 年 11 月 15 日，沈阳般若办理了公司设立的工商登记手续，沈阳般若设立时的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	占注册资本比例
1	北京东方般若科技发展有限公司	100	100	100.00%
	合计	100	100	100.00%

(2)2017 年 7 月，沈阳般若第一次股权变更

设立 2017 年 6 月 22 日，北京东方般若科技发展有限公司和嘉华信息签署《股权转让协议》，约定北京东方般若科技发展有限公司将其持有的沈阳

般若 100 万元股权转让给嘉华信息。

设立 2017 年 6 月 22 日，沈阳般若股东北京东方般若科技发展有限公司作出股东决定，同意北京东方般若科技发展有限公司将其持有的沈阳般若 100 万元股权转让给嘉华信息。

2017 年 6 月 22 日，沈阳般若法定代表人刘英魁签署《沈阳东方般若信息技术有限公司章程修正案》。

2017 年 6 月 23 日，沈阳般若办理了工商变更登记手续，本次股权转让完成后，沈阳般若的股东股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	北京中天嘉华信息技术有限公司	100	100	100.00%
	合计	100	100	100.00%

沈阳般若近年来的主要财务数据，已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计。近年主要财务数据见下表：

沈阳东方般若信息技术有限公司近年基本财务数据表

金额单位：人民币元			
项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 7 月 31 日
资产总额	5,169,696.76	6,295,947.24	6,289,315.94
非流动资产总额	1,935,279.26	1,586,361.12	1,580,801.43
负债总额	15,529,429.28	15,996,843.36	16,217,784.67
净资产	-10,359,732.52	-9,700,896.12	-9,928,468.73
项目	2015 年 1-12 月	2016 年 1-12 月	2017 年 1-7 月
主营业务收入	2,418,785.42	4,754,112.36	1,053,013.43
利润总额	-1,178,845.00	879,534.33	-303,411.22
净利润	-885,397.56	658,836.40	-227,572.61

2. 评估范围和评估对象

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。

评估对象为沈阳般若股东全部权益。

评估范围包括与评估对象对应的沈阳般若评估基准日各项资产及负债。企业申报的表内资产及负债对应的会计报表，已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计。具体情况见下表：

金额单位：人民币元		
序号	科目名称	账面价值
一、	流动资产合计	4,708,514.51
1	货币资金	438,301.36
2	应收账款	3,688,478.66
3	其他应收款	98,582.01
4	其他流动资产	483,152.48

序号	科目名称	账面价值
二、	非流动资产合计	1,580,801.43
1	固定资产	102,331.39
2	递延所得税资产	1,478,470.04
三、	资产总计	6,289,315.94
四、	流动负债合计	16,217,784.67
1	应付账款	104,325.12
2	应交税费	25,234.20
3	其他应付款	16,088,225.35
五、	负债总计	16,217,784.67
六、	净资产	-9,928,468.73

评估资产类型主要包括：流动资产、非流动资产以及相关负债。评估前总资产账面价值为 628.93 万元，负债账面价值 1,621.78 万元，净资产账面价值 -992.85 万元。

3. 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

没有账面记录或者未记录的无形资产

4. 实物资产的分布情况及特点

纳入本次评估范围的实物资产为固定资产，截至评估基准日，具体分布情况如下：

固定资产——电子设备类，包括电脑、服务器、交换机等，账面原值为 491,515.31 元，账面净值为 102,331.39 元，减值准备为零。设备使用基本正常且状况良好。

5. 资产核实情况

(1)资产核实人员组织、实施时间和过程

根据资产评估有关准则及规范要求，依据被评估企业提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在 2017 年 9 月 25 日至 2017 年 11 月 3 日期间，分四个专业小组(综合组、财务组、设备组)对评估范围内资产进行了核实。

核实过程具体如下：

辅导被评估企业清查资产、填报资产明细，收集整理被评估企业提供的各项评估资料。

依据被评估企业提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在被评估企业有关人员的配合下，分不同类型，采用不同方法，核实账表、账实是否相符，核实资产状况。根据核实结果，提请被评估企业补充、修改和完善

资产评估申报表。

对被评估企业提供的评估资料进行核实，对有关资产法律权属资料和资料来源进行必要的查验，对有关资产的法律权属进行必要的关注。

对可能影响资产评估的重大事项进行调查了解。

根据以上工作，与相关当事方沟通，形成资产核实结论。

(2)核实结论

①委估资产的抵押、质押、担保情况如下：

委估资产不存在其他抵押、质押、担保等事项。

②企业对资产的核算能够严格执行相关会计制度，核算手续完备，账证、账表、账实相符。经评估人员现场清查确认，资产总额与账面值相符。

6. 评估过程及结果

评估人员在验证核实有关协议、章程、付款凭证、验资报告以及其他相关文件的基础上，确认对沈阳般若的投资行为真实无误。根据沈阳般若资产评估清查申报表，按照资产评估操作规范的要求，采用资产基础法对沈阳般若进行了整体资产评估。

(1)评估方法的选取

根据《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36号)，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法(资产基础法)三种基本方法的适用性，选择评估方法。

对市场法而言，由于与沈阳般若相同行业、相同规模企业转让股权的公开交易案例无法取得，而且无合适的参考企业，故本次评估不具备采用市场法的适用条件。

对收益法而言，由于本次评估对北京中天嘉华信息技术有限公司采用合并口径进行盈利预测，故不再单独对沈阳般若进行收益法评估。

对资产基础法而言，由于沈阳般若各项资产和负债价值可以单独评估确认，而且评估这些资产所涉及的经济技术参数的选择都有较充分的数据资料作为基础和依据，本次评估具备采用资产基础法的适用条件。

综上，本次评估采用收益法进行评估。

(2)资产基础法评估过程

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的具体评估方法得出。

本次评估涉及的具体评估过程如下：

A. 货币资金

●现金

现金账面价值为 1,703.97 元。现金存在公司财务部保险柜内，评估人员在财务人员的陪同下对现金进行了盘点，倒推计算出评估基准日现金余额，并同现金日记账和总账现金账户余额进行核对，确认现金评估值为 1,703.97 元。

●银行存款

银行存款账面价值为 436,597.39 元。按照评估程序，核对银行日记账、总账、开户行的银行存款对账单及企业的银行存款余额调节表，向开户银行函证大额存款，检查各银行余额中的未达账项，经核实该公司不存在未达账项，最终确认银行存款评估值为 436,597.39 元。

B. 应收账款和其他应收款

●应收账款账面余额 3,688,478.66 元，坏账准备 0 元，账面净值为 3,688,478.66 元，核算内容主要为与北京东方般若科技发展有限公司的业务往来。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了应收款项发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。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。在经过上述评估程序后，应收账款的评估值为 3,688,478.66 元。

●其他应收款

其他应收款账面余额 103,770.54 元，坏账准备 5,188.53 元，账面净值 98,582.01 元，核算内容主要是押金、社保和公积金等。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了其他应收款发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。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。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，确定其他应收款评估风险损失为 5,188.53 元。在经过上述评估程序后最终确定其他应收款评估值为 98,582.01 元。

C. 其他流动资产

其他流动资产账面余额 483,152.48 元，核算内容主要是待认证进项税和待摊费用等。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，确认基准日账面价值真实、准确。在经过上述评估程序后最终确定其他流动资产评估值为 483,152.48 元。

D. 固定资产-电子设备及其他

沈阳般若电子设备及其他类在评估基准日的数量和账面值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	申报数量(项数)	账面价值(CNY)	
		原值	净值
电子设备及其他	50	491,515.31	102,331.39
合计	50	491,515.31	102,331.39

a. 资产概况

•电子设备

主要有各种台式电脑、笔记本电脑、服务器等。设备使用基本正常且状况较好。

b. 电子设备折旧和计提减值政策

该公司固定资产折旧采用年限法计提折旧，残值率为 5%。

固定资产类别	折旧年限(年)	残值率
电子设备及其他	5 年	5%

c. 资产核实方法和结果

•资产核实方法

在账表核对相符的基础上，评估人员在被评估企业有关人员的配合下，对设备类固定资产及账外资产进行现场核实工作，在条件具备的情况下勘察其运行状况，对其中直接生产设备采用现场逐项调查的方法，对其他设备采用抽样调查的方法，以核查资产的现时状况并收集有关技术资料，验证相关权属资料。

•资产核实结果

经现场核实，委估设备类固定产权属清晰，设备运行基本正常。

d. 评估方法

本次设备类固定资产的评估以资产按照现行用途继续使用为假设前提，采用成本法进行评估。主要原因是对于市场法而言，由于在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏，故本次评估不采纳市场法进行评估；

成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，得到的差额作为被评估资产的评估值的一种资产评估方法。

基本公式：评估价值=重置全价×成新率

I. 重置全价的确定

• 电子设备

能查到现行市场价格的电子设备，根据分析选定的现行市价直接确定重置全价；不能查到现行市场价格的，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为其重置全价。对在用逾龄电子办公设备一般采用二手市场价确定评估值。

II. 成新率的确定

成新率是反映资产新旧程度的指标。

• 对电子设备，主要采用使用年限法确定成新率。

• 对以下情况的处理：

在用超期服役设备，残值率选 5%；

若观察法成新率和使用年限法成新率的差异较大，经分析原因后，凭经验判断，选取两者中相对合理的一种；

当设备存在功能性贬值和经济性贬值时应估算其贬值率；

对停用设备，其无法满足使用需要，本次评估为零。

e. 评估结果及分析

• 评估结果

经评估后，沈阳东方般若信息技术有限公司的设备类固定资产在评估基准日 2017 年 7 月 31 日的评估结果如下表所示：

科目名称	账面价值 CNY	评估价值 CNY	增值额	增值率
------	----------	----------	-----	-----

	原值	净值	原值	净值		
电子设备及其他	491,515.31	102,331.39	333,983.00	166,794.00	64,462.61	62.99%
合计	491,515.31	102,331.39	333,983.00	166,794.00	64,462.61	62.99%

•评估结果分析

评估后，电子设备及其他类固定资产评估增值 64462.61 元，增值率为 62.99%。

从总体上讲，该企业电子设备类固定资产评估值与账面价值比较所发生的变化主要体现在以下方面：

评估范围内的电子设备基本为台式电脑、笔记本电脑等，由于电子产品价格逐年呈下降趋势，所以导致评估原值减值较大。由于财务折旧年限短于经济使用年限，因此导致评估净值增值。

f. 评估案例 交换机 (电子设备及其他评估明细表 4-6-6 序号 32)

备名称：服务器 型号：X3650 M4 (Thecus N16000 4GB DDR3)

生产厂家：IBM

购置日期：2015 年 1 月 31 日 启用日期：2015 年 1 月 31 日

账面原值：47,100.00 元 账面净值：10,077.27 元

I. 设备概况

该设备为沈阳东方般若信息技术有限公司所有，至评估基准日正常使用中。

II. 重置全价的确定

该设备重置全价由设备购置费(含设备原价和设备运杂费)构成，其中：

该服务器价值量较小、不需要外加安装费用、且包含运输费用，其重置全价参照现行市场价格确定。

经市场调查及网上查询，X3650 M4 (Thecus N16000 4GB DDR3) 服务器基准日含税售价为 39900.00 元。由于被评估企业为一般纳税人，缴纳增值税，即：不含税购置价为 34,100.00 元。则重置全价为：

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{购置价(不含税)} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} \\ &= 34,100.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

III. 成新率的确定

采用年限法确定其成新率。

该服务器于2015年1月31日购置并启用，截至评估基准日已使用2.5年，经现场勘查核实，该服务器尚可使用2.5年，其成新率计算如下：

$$\begin{aligned}\text{成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 2.5 / (2.5 + 2.5) \times 100\% = 50\%\end{aligned}$$

IV. 评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 34,100.00 \times 50\% \\ &= 17,050.00 \quad (\text{元})\end{aligned}$$

E. 递延所得税资产

递延所得税资产账面值为 1,478,470.04 元，核算的是根据税法企业已经缴纳但根据企业会计制度核算需在以后期间转回记入所得税科目的时间性差异的所得税影响金额，主要包括坏账准备、递延收益等引起的递延所得税资产。评估人员通过查阅了有关凭证、账簿等财务资料，对递延所得税资产的具体内容进行了了解，分析每个项目产生差异的原因，该差异存在的合理性，对暂时性差异引起的纳税调整在未来一段时期内依据税法规定能否抵减当期的所得税费用进行具体的判断。经评估，递延所得税资产评估值为 1,478,470.04 元。

F. 应付账款和其他应付款

应付账款账面值为 104,325.12 元，为应付的物业费、保洁费、装修费等；其他应付款账面值为 16,088,225.35 元，主要为与北京东方般若科技发展有限公司的往来款、员工报销款等。评估人员按照评估程序核实每笔款项的真实性、完整性。评估后，应付账款和其他应付款分别以核实后账面值 104,325.12 元和 16,088,225.35 元确定评估值

G. 应交税费

应交税费账面值为 25,234.20 元，主要为应交的增值税、城市维护建设税、教育费附加等。评估人员按照评估程序了解适用税费征收规定，如适用税种、计税基础、税率，以及征、免、减税的范围与期限，并对有关账目、纳税申报表和完税证等进行了检查和核实，最终以核实后的账面值 25,234.20 元确定应交税费的评估值

(3)资产基础法评估结果

在评估基准日 2017 年 7 月 31 日，沈阳般若总资产账面价值为 628.93 万

元，负债账面价值为 1,621.78 万元，净资产账面价值为-992.85 万元；经评估，总资产评估价值为 635.38 万元，负债评估价值为 1,621.78 万元，净资产评估价值为-986.40 万元。总资产评估值较账面值增值 6.45 万元，增值率为 1.03%；负债评估值较账面值无增减值变化；净资产评估值较账面值增值 6.45 万元，增值率为-0.65%。具体评估结果详见下表：

资产评估结果汇总表(资产基础法)

评估基准日：2017 年 7 月 31 日

被评估企业：沈阳东方般若信息技术有限公司

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%
流动资产	470.85	470.85	0.00	0.00%
非流动资产	158.08	164.53	6.45	4.08%
固定资产	10.23	16.68	6.45	63.05%
递延所得税资产	147.85	147.85	0.00	0.00%
资产总计	628.93	635.38	6.45	1.03%
流动负债	1,621.78	1,621.78	0.00	0.00%
负债总计	1,621.78	1,621.78	0.00	0.00%
净资产	-992.85	-986.40	6.45	-0.65%

评估结论为：沈阳东方般若信息技术有限公司股东全部权益评估值为-986.40万元。嘉华信息持有其100%的股东权益价值为-986.40万元。

(五)设备类固定资产

1. 评估范围

嘉华信息电子设备在评估基准日的数量和账面值如表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	申报数量(项数)	账面价值	
		原值	净值
车辆	2	813,034.19	117,450.16
电子设备及其他	11294	43,363,610.62	5,143,596.68
合计	11294	44,176,644.81	5,261,046.84

2. 资产概况

(1)车辆

主要有车牌号为京NEU057奔驰BJ7182VXL轿车，车牌号为京N57WM8的奔驰E260轿车共计2辆，评估基准日均正常行驶中。

(2)电子设备

主要有各种台式电脑、笔记本电脑、硬盘、AVAYA交换机、服务器及各种柜类等。设备使用基本正常且状况较好。

3. 机器设备折旧和计提减值政策

该公司固定资产折旧采用年限法计提折旧。

固定资产类别	折旧年限(年)	残值率
车辆	5年	5%
办公设备及其他	5年	5%

4. 资产核实方法和结果

(1)资产核实方法

在账表核对相符的基础上，评估人员在被评估企业有关人员的配合下，对设备类固定资产进行现场核实工作，在条件具备的情况下勘察其运行状况，对设备采用抽样调查的方法，以核查资产的现时状况并收集有关技术资料，验证相关权属资料。

(2)资产核实结果

经现场核实，全部委估设备类固定产权属清晰，设备运行基本正常。

5. 评估方法

(1)车辆

本次评估根据资产的实际状况，以评估基准日市价为依据，采用市场法

进行评估。

车辆市场法

市场法：通过市场调查、询价了解，收集与评估对象类似的二手车辆近期市场交易实例三则，根据替代原理，按品牌型号、车辆状况、外观成新、启用年月、行驶里程等因素上的差异，对比较案例的市场价格进行修正，来确定委估车辆的价格。

比较因素的修正：把估价对象的比较因素状况定为标准状况，评定为100分，把比较案例的比较因素与标准状况进行对比评分，比标准状况好的，向上修正，比标准状况差的，向下修正，求得比较实例的评分。

修正价格=参照车辆交易价格×待估车辆型号评分/参照车辆型号评分×待估车辆状况评分/参照车辆状况评分×待估车辆外观成新评分/参照车辆外观成新评分×待估车辆启用年月评分/参照车辆启用年月评分×待估车辆行驶里程评分/参照车辆行驶里程评分。

(2)电子设备

本次电子设备固定资产的评估以资产按照现行用途继续使用为假设前提，采用成本法进行评估。主要原因是对于市场法而言，由于在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏，故本次评估不采纳市场法进行评估。

成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，得到的差额作为被评估资产的评估值的一种资产评估方法。

基本公式：评估价值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

能查到现行市场价格的电子设备，根据分析选定的现行市价直接确定重置全价；不能查到现行市场价格的，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为其重置全价。对在用逾龄电子办公设备采用二手市场价确定重置全价。

②成新率的确定

成新率是反映资产新旧程度的指标。

A. 对电子设备，主要采用使用年限法确定成新率。

B. 对以下情况的处理:

- 在用超期服役设备，残值率选 5%；
- 当设备存在功能性贬值和经济性贬值时应估算其贬值率；
- 对停用设备，其无法满足使用需要，本次评估为零。

6. 评估结果及分析

(1)评估结果

经评估后，嘉华信息的设备类固定资产在评估基准日 2017 年 7 月 31 日的评估结果如下表所示：

科目名称	账面价值		评估价值		增值额	增值率
	原值	净值	原值	净值		
车辆	813,034.19	117,450.16	585,095.00	497,526.00	380,075.84	323.61%
电子设备及其他	43,363,610.62	5,143,596.68	9,595,161.00	6,011,229.00	867,632.32	16.87%
合计	44,176,644.81	5,261,046.84	10,180,256.00	6,508,755.00	1,247,708.16	23.72%

(2)评估结果分析

评估后，固定资产评估增值1,247,708.16元，增值率为23.72%。从总体上讲，设备类固定资产评估值与账面价值比较所发生的变化主要体现在以下方面：

①车辆方面，由于近年车辆市场竞争激烈，总体价格呈下降趋势，故评估原值减值。由于车辆的财务折旧年限短于评估折旧年限，折旧速度相对较快，因此导致评估净值增值。

②电子设备方面，评估范围内的电子设备基本为台式电脑、笔记本电脑、硬盘、AVAYA 交换机、服务器等，由于电子产品价格逐年呈下降趋势，其次部分逾龄在用电子设备按二手市场价评估，所以导致评估原值减值较大。由于财务折旧年限短于经济使用年限，因此导致评估净值增值。

7. 评估案例

案例一：奔驰BJ7182VXL汽车(车辆评估明细表序号1)

①车辆概况

车辆名称：奔驰

品牌型号：BJ7182VXL

生产厂家：奔驰

牌照号：京NEU057

已行驶里程：49350 km

购置日期：2012年3月31日

启用日期：2012年3月31日

账面原值(CNY)：425,000.00元

账面净值(CNY)：21,250.00元

车辆为非营运使用，评估基准日该车辆保养良好、行驶正常，受条件限制，评估人员未能对车辆技术性能和各种参数进行测试。此型号车辆评估基准日已经停产，本次评估采用市场法评估。

②确定可比交易实例

评估人员通过市场调查并查询有关旧机动车交易的信息，经比较车辆类别、主要参数、结构性能等相近的三个比较实例进行比较调整，详见下表。

比较因素条件说明

比较因素	委估对象	参照物 1	参照物 2	参照物 3
类型	轿车	轿车	轿车	轿车
品牌	奔驰	奔驰	奔驰	奔驰
型号	BJ7182VXL	BJ7182VXL	BJ7182VXL	BJ7182VXL
生产厂家	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司
车辆用途	非营运	非营运	非营运	非营运
交易价格	待估	175000	183000	175000
启用时间	2012年3月	2012年12月	2012年8月	2012年11月
交易情况	正常	报价	报价	报价
交易时间	2017年7月	2017年7月	2017年7月	2017年7月
行驶里程	49350	58800	33200	68800
车身颜色	蓝色	红色	银色	银色
重大事故	无	无	无	无
车况	良好	良好	良好	良好
交易地区	北京	北京	北京	北京

③根据比较因素条件确定比较因素条件指数：

以待估车辆条件为 1，将可比实例条件与之比较。

比较因素条件指数表

比较因素	委估对象	参照物 1	参照物 2	参照物 3
类型	轿车	轿车	轿车	轿车
品牌	奔驰	奔驰	奔驰	奔驰
型号	BJ7182VXL	BJ7182VXL	BJ7182VXL	BJ7182VXL
生产厂家	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司

比较因素	委估对象	参照物 1	参照物 2	参照物 3
车辆用途	非营运	非营运	非营运	非营运
交易价格	\	175000	183000	175000
启用时间	100	102	101	102
交易情况	100	105	105	105
交易时间	100	100	100	100
行驶里程	100	98	102	97
车身颜色	100	100	100	100
重大事故	100	100	100	100
车况	100	100	100	100
交易地区	100	100	100	100

④根据比较因素指数计算比较因素修整系数：

比较系数=待估车辆条件指数÷可比实例条件指数

比较因素修正系数表

比较因素	参照物 1	参照物 2	参照物 3
类型	轿车	轿车	轿车
品牌	奔驰	奔驰	奔驰
型号	BJ7182VXL	BJ7182VXL	BJ7182VXL
生产厂家	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司	奔驰汽车公司
车辆用途	非营运	非营运	非营运
交易价格	175000	183000	175000
启用时间	100/102	100/101	100/102
交易情况	100/105	100/105	100/105
交易时间	100/100	100/100	100/100
行驶里程	100/98	100/102	100/97
车身颜色	100/100	100/100	100/100
重大事故	100/100	100/100	100/100
车况	100/100	100/100	100/100
交易地区	100/100	100/100	100/100
比准价格	166,733.00	169,177.00	168,452.00
待估车辆比准价格=(案例 A 比准价+案例 B 比准价+案例 C 比准价)/3/1.17			
	评估价值=	143,675.00	

⑤根据比较测算，委估车辆评估值为143,675元。

案例二：服务器（电子设备及其他评估明细表 4-6-6 序号 52）

设备名称：服务器

规格型号：IBM X3650 M4

生产厂家：IBM

购置日期：2013年4月30日

启用日期：2013年4月30日

账面原值：28,717.95元

账面净值：1,435.90元

(1)设备概况

该设备为北京中天嘉华信息技术有限公司所有，至评估基准日正常使用中。

(2)重置全价的确定

该设备重置全价由设备购置费(含设备原价和设备运杂费)构成，其中：

该服务器价值量较小、不需要外加安装费用、且包含运输费用，其重置全价参照现行市场价格确定。

经市场调查及网上查询，目前市场上与该设备功能相同的替代产品联想服务器 X3750M4 基准日含税售价为 25500.00 元。由于被评估企业为一般纳税人，缴纳增值税，即：不含税购置价为 21,790.00 元。则重置全价为：

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{购置价(不含税)} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} \\ &= 21,790.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

(3)成新率的确定

采用年限法确定其成新率。

该服务器于2013年4月30日购置并启用，截至评估基准日已使用4.25年，经现场勘查核实，该服务器尚可使用0.75年，其成新率计算如下：

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 0.75 / (4.25 + 0.75) \times 100\% = 15\% \end{aligned}$$

(4)评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 21,790.00 \times 15\% \\ &= 3,269.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

(六) 其他无形资产

其他无形资产为企业申报的11项计算机软件和信贷开发平台、37项计算机软件著作权、3项商标权、21项域名，原始入账价值3,026,447.70元，减值准备0.00元，账面价值668,657.47元。其中，25项计算机软件著作权及3项商标权为北京东方般若科技发展有限公司所有，正在办理转让手续。评估人员查阅

了计算机软件购买合同、信贷来发平台转让协议、计算机软件著作权证书、计算机软件著作权和商标转让协议等资料，确定企业拥有或实际控制这些计算机软件、计算机软件著作权、商标及域名等资产。

1. 其他无形资产概况

截至评估基准日，嘉华信息拥有11项计算机软件和信贷开发平台、37项计算机软件著作权、3项商标、21项域名。具体情况如下：

序号	类型	权证号	名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	账面价值
1			信贷平台开发(阿信项目)	2015.7	5	85,436.90	49,838.15
2			信贷平台开发(阿信项目)	2015.10	5	35,000.00	22,166.74
3			信贷平台开发(阿信项目)	2015.10	5	877,358.49	555,660.41
4			信贷平台开发(阿信项目)	2016.2	5	4,716.98	3,301.82
5			摊销-无形资产雷克时代软件	2007.9	10	282,000.00	2,350.00
6			摊销-无形资产趋势科技防病毒软件	2009.12	10	18,602.00	4,340.35
7			摊销-无形资产讯飞语音合成系统软件	2010.3	10	120,000.00	31,000.00
8			英利讯 Zingserv 呼叫中心 V1.04	2010.3.	10	1,490,000.00	-
9			windows server 2008 标准版操作系统 32 位	2012.11	10	8,547.01	-
10			卡巴斯杀毒软件服务器版	2012.11	3	3,931.62	-
11			购买新华保险邮件服务器系统(拓波 V3.9.2)	2013.8	10	100,854.70	-
12	计算机软件著作权	软著登字第 0423552 号	中天嘉华保险客服网站系统 1.0	2011/11/1	50		
13	计算机软件著作权	软著登字第 0424370 号	中天嘉华消息发送平台 V1.0	2010/11/1	50		
14	计算机软件著作权	软著登字第 0423643 号	嘉华信息赠险管理系统 V1.0	2011/6/27	50		
15	计算机软件著作权	软著登字第 0423594 号	嘉华信息短彩营销服务平台 V1.0	2012/1/20	50		
16	计算机软件著作权	软著登字第 0423597 号	嘉华信息数据库营销系统[简称: JHDBM]V1.0	2011/10/22	50		
17	计算机软件著作权	软著登字第 0726794 号	C4 呼叫中心业务平台系统[简称: C4 平台]V1.0	2013/9/1	50		
18	计算机软件著作权	软著登字第 0726635 号	S3 客户运营平台[简称: S3 平台]V1.0	2013/11/8	50		
19	计算机软件著作权	软著登字第 0726793 号	财富彼岸移动终端应用系统[简称: 财富彼岸]V1.0	2013/6/1	50		

序号	类型	权证号	名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	账面价值
20	计算机软件著作权	软著登字第0726471号	财富分销平台V1.0	2013/12/1	50		
21	计算机软件著作权	软著登字第0726689号	中天嘉华积分管理系统[简称:积分管理系统]V1.0	2013/8/15	50		
22	计算机软件著作权	软著登字第0235693号	嘉华信息电话销售系统[简称:电销系统]V1.0	2010/8/27	50		
23	计算机软件著作权	软著登字第0727491号	数据管理系统V1.0	2011/11/18	50		
24	计算机软件著作权	软著登字第2211012号	东方般若保险电话销售系统[简称:保险电销]V1.0	2009/9/21	50		
25	计算机软件著作权	软著登字第2210949号	保险展业通企业版软件[简称:保险展业通]V1.0	2006/8/14	50		
26	计算机软件著作权	软著登字第2210982号	FMCRM 数据仓库平台[简称:FMCRM]V1.0	2008/5/15	50		
27	计算机软件著作权	软著登字第2211071号	保险代理人营销平台[简称:528SMS]1.0	2007/5/14	50		
28	计算机软件著作权	软著登字第2211155号	WebBuilder—企网通[简称:企网通]V1.0	2000/7/20	50		
29	计算机软件著作权	软著登字第2210930号	“SMCS—保信通”系统V1.0[简称:SMCS—保信通]	2002/8/28	50		
30	计算机软件著作权	软著登字第2210936号	MOAS—谋士办公自动化系统[简称:谋士办公系统]V1.0	2002/9/18	50		
31	计算机软件著作权	软著登字第2211062号	飞信手机杂志管理系统 V1.0[简称:飞信手机杂志]	2006/6/23	50		
32	计算机软件著作权	软著登字第2211083号	东方般若短信平台软件 V2.0[简称:OW SM Platform]	2005/1/10	50		
33	计算机软件著作权	软著登字第2211093号	BREW 应用中间件 V1.0[简称:BFC]	2004/6/1	50		
34	计算机软件著作权	软著登字第2210991号	DAS 数据分析工具[简称:DAS]V1.0	2008/8/29	50		
35	计算机软件著作权	软著登字第2210943号	WisdomCRM 客户关系管理系统[简称:WisdomCRM]V1.0	2008/11/3	50		
36	计算机软件著作权	软著登字第2211025号	保信通 2008[简称:保信通]V3.6	2009/3/5	50		
37	计算机软件著作权	软著登字第2211123号	FMCRM 数据仓库平台[简称:FMCRM]V2.0	2011/1/17	50		
38	计算机软件著作权	软著登字第2211000号	WisdomCRM 客户关系管理系统[简称:WisdomCRM]V2.0	2011/1/10	50		

序号	类型	权证号	名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	账面价值
39	计算机软件著作权	软著登字第2211105号	SMCS-保信通软件 V2.0[简称:保信通]	2004/6/1	50		
40	计算机软件著作权	软著登字第2210958号	东方般若电话访问系统[简称:WisdomCATT系统]V1.0	2009/5/19	50		
41	计算机软件著作权	软著登字第2211114号	统一客服 WEB 管理监控平台 [简称:UCP]V1.0	未发表	50		
42	计算机软件著作权	软著登字第2211035号	东方般若融惠通积分商城系统[简称:积分商城]V1.0	2011/3/15	50		
43	计算机软件著作权	软著登字第2211134号	东方般若统一消息平台[简称:统一消息平台]V1.0	2009/12/21	50		
44	计算机软件著作权	软著登字第2211142号	交互式统一通信平台 [简称 IUCP]V1.0	2014/7/30	50		
45	计算机软件著作权	软著登字第2210973号	东方般若统一消息平台[简称:统一消息平台 V3.0]	2014/12/26	50		
46	计算机软件著作权	软著登字第2211051号	统一积分平台 [简称:积分平台]V1.0	2014/12/1	50		
47	计算机软件著作权	软著登字第2210965号	统一客户联络系统 [简称:UCS]V1.0	2014/12/25	50		
48	计算机软件著作权	软著登字第2210923号	统一处理引擎平台 [简称:UPE]V1.0	2014/6/30	50		
49	商标	第 1955183 号		2002/9/28			
50	商标	第 6264864 号		2010/8/7			
51	商标	第 6264914 号		2010/8/21			
52	域名		im2m.com	2005/4/7			
53	域名		neubj.org.cn	2009/1/4			
54	域名		neubj.org	2009/5/14			
55	域名		orientalwisdom.com	2003/10/20			
56	域名		orientalwisdom.net	2003/10/20			
57	域名		owemp.com	2007/9/11			
58	域名		owesp.com	2008/9/26			
59	域名		pointshop.com.cn	2009/6/3			
60	域名		sinowel.com	2010/11/23			
61	域名		8jifen.cn	2014/5/14			
62	域名		8jifen.com.cn	2014/5/14			
63	域名		8jifen.com	2014/5/9			
64	域名		8jifen.net	2014/5/9			

序号	类型	权证号	名称和内容	取得日期	法定/预计 使用年限	原始入账价值	账面价值
65	域名		credit114.cn	2014/6/20			
66	域名		credit114.com.cn	2014/6/20			
67	域名		kingasp.com	2010/10/22			
68	域名		citictravel-yimin.com	2013/4/18			
69	域名		sinowel.cn	2010/11/23			
70	域名		sinowel.com.cn	2010/11/23			
71	域名		sinowelinfo.com	2017/6/27			
72	域名		smsdm.com.cn	2005/12/19			

2. 评估方法

•对于外购的软件无形资产，通过网上调查和了解部分销售机构相关报价后，确定其重置价。对于部分已经不再销售，或者无法查询到销售价格的软件，以替代软件确定其销售价格并考虑适当升级费用后确定其重置价。对于已经不再使用的软件，因其无法为企业创造价值，本次评估为零。对于期后转让给北京中天嘉华信息服务有限公司的 4 项信贷平台开发（阿信项目），本次评估以其转让价款确定其评估值。

•对于未来收益可以预计的计算机软件著作权，采用收益法进行评估。具体评估思路是首先通过估算被评估计算机软件著作权在合理的收益期限内未来分成收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，得出被评估计算机软件著作权的收益现值。

•对于目前尚未使用，但预计未来可以受益的计算机软件著作权，因其启用时间及其对企业合理受益期限内的分成收益额不能确定，采用成本法进行评估。具体评估是计算在现性条件下，企业重新研发计算机软件著作权是所耗费的研发所需人工成本、研发管理费、其他与研发过程相关的费用等，进行加价求和，得出被评估计算机软件著作权的评估值。

•对于不在使用的计算机软件著作权，因其无法为企业创造价值，本次评估为零。

•对于未来收益不能准确计量的商标，考虑到这些商标价值与其成本存在较大相关性，而收益法或市场法的应用不具备相关条件，最终选取成本法进行评估。计算公式如下：

商标评估值=商标申请费+商标官费及代理费等费用+商标推广费+其他合

理成本

•对于企业的域名，由于其不是知名域名，无法为企业创造价值，本次评估为零。

3. 评估结果

评估基准日 2017 年 7 月 31 日，其他无形资产评估值为 42,283,702.15 元，较账面价值 668,657.47 元，增值 41,615,044.68 元。增值的原因是主要是：

①企业自主开发和申请的计算机软件著作权，相关成本计入历史年度成本费用，账面价值为 0 元，本次评估根据无形资产的实际情况采用收益法确认这些资产的评估值，造成评估增值。

②根据北京中天嘉华信息技术有限公司与北京东方般若科技发展有限公司于 2017 年 5 月 16 日签署的《资产转让协议》，嘉华信息受让的计算机软件著作权和商标权的转让价格为 0 元，账面价值为 0 元，本次评估根据无形资产的实际情况采用收益法确认这些资产的评估值，造成评估增值。

4. 评估案例

案例 1 购买新华保险邮件服务器系统(拓波 V3.9.2) (评估明细表序号 11)

(1)资产概况

新华保险邮件服务器系统(拓波 V3.9.2)于 2013.8.购入并投入使用，账面原值为 100,854.70 元，账面净值 0 元，截至评估基准，软件使用正常。

新华保险邮件服务器系统(拓波 V3.9.2)支持 linux 操作系统，配备 4 台服务器和 50 个 IP，可设置 500 个用户邮箱，最多能实现日发送量 240 万封。

(2)重置全价的确定

对于专业软件，重置全价为不含税的购置价。通过询价，新华保险邮件服务器系统(拓波 V3.9.2)的现价为 111,111.11 元/套(不含税)。

(3)评估结论

评估值=重置全价

=111,111.11 (元)

案例 2 计算机软件著作权(评估明细表序号 45 东方般若统一消息平台[简称：统一消息平台 V3.0])

(1)资产概况

东方般若统一消息平台[简称：统一消息平台 V3.0]，统一消息平台的升级

系统，将传统数据库更换为高效率的 Redis 数据库，提升了消息发送速度和状态报告匹配速度，同时，支持集群部署的特性，并实现了客户接入和运营商接入的分离，可以在不更改客户端的配置的情况下将客户路由到不同节点部署的运营商通道上，拥有更强的灵活性。UManager 运营管理平台实现了对 UMPv3 集群的集中监控，同时可以在运营管理层面提供配置管理、计费账单、统计分析等功能。对应的专利情况如下：

序号	权属证号	类型	名称和内容	取得日期	法定使用年限	预计使用年限
45	软著登字第 2210973 号	计算机软件著作权	东方般若统一消息平台[简称：统一消息平台 V3.0]	2014.12.20	50	10

(2)评估值确定

①收益贡献率：通过企业管理人员了解，对于影响企业经营的因素，企业管理人员认为嘉华信息的核心非专利技术与计算机软件著作权对整个经营的影响占比为 25%，其中：

计算机软件著作权占比不超过 30%（其中保信通 2008[简称：保信通]V3.6 的贡献程度为 10%、东方般若统一消息平台[简称：统一消息平台 V3.0]的贡献程度为 90%）；核心非专利技术占比 70%；

其他诸如管理、市场、资金对整个经营的影响约占 75%。

由此得出企业的全部计算机软件著作权对企业经营的贡献率为 7.5%（25%*30%）。

东方般若统一消息平台[简称：统一消息平台 V3.0]的贡献程度较高，占 90%，故贡献率为 6.75%（7.5%*90%）。

②收益期的确定：经与企业技术人员访谈，计算机软件著作权预计剩余经济使用年限为10年。

③收益额的确定：

收入确定——该项软件著作权对短彩信业务收入生产贡献，故营业收入的确定为短彩信业务的合计值。

成本确定——短彩信业务的营业成本。

税金及附加——根据计算的企业应缴税金及附加。

分摊销售费用——根据计算的企业销售费用，再根据短彩信业务占收入的比重计算应分摊的销售费用。

分摊管理费用——根据计算的企业管理费用，再根据短彩信业务占收入的

比重计算应分摊的销售费用。

通过上述分析，该项无形资产的收益分成额确定如下：

金额单位：万元

项目	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
收入	14,997.20	41,316.44	51,178.79	60,854.89	69,343.39	75,572.25
成本	9,723.86	28,648.70	35,714.39	42,741.76	49,022.87	53,780.82
税金及附加	107.58	258.42	315.47	369.51	414.54	444.55
分摊销售费用	427.37	925.06	1,005.87	1,056.97	1,120.92	1,130.44
分摊管理费用	925.43	2,193.78	2,526.22	2,810.32	3,116.53	3,295.05
所得税	571.94	1,393.57	1,742.53	2,081.45	2,350.28	2,538.21
净利润	3,241.02	7,896.91	9,874.31	11,794.88	13,318.25	14,383.18
分成额（7.5%）	243.08	592.27	740.57	884.62	998.87	1,078.74
项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	
收入	75,572.25	75,572.25	75,572.25	75,572.25	31,488.44	
成本	53,780.82	53,780.82	53,780.82	53,780.82	22,408.68	
税金及附加	444.55	444.55	444.55	444.55	185.23	
分摊销售费用	1,130.44	1,130.44	1,130.44	1,130.44	471.02	
分摊管理费用	3,295.05	3,295.05	3,295.05	3,295.05	1,372.94	
所得税	2,538.21	2,538.21	2,538.21	2,538.21	1,057.59	
净利润	14,383.18	14,383.18	14,383.18	14,383.18	5,992.98	
分成额（7.5%）	1,078.74	1,078.74	1,078.74	1,078.74	449.47	

④折现率：该项无形资产折现率确定如下：

•无风险报酬率：无风险收益率 R_f 参照当前已发行的中长期国债收益率的平均值确定，即 $R_f=3.63%$ ；

•技术风险：

风险因素	权重	分值	备注
技术转化风险	30%	-	批量化生产
技术替代风险	30%	40.00	存在若干替代产品
技术权利风险	20%	60.00	已申请软件著作权
技术整合风险	20%	40.00	相关技术在某些方面需要进行一些调整
合计	100%	32.00	

•市场风险：

风险因素		权重	分值	比重	
市场容量风险		0.4	20	8	
市场 竞争 风险	市场现有竞争风险		0.7	40	16.8
	市场潜在 竞争风险	规模经济性	0.3	40	2.16
		投资额	0.4	10	0.72
		销售网络	0.3	40	2.16

风险因素	权重	分值	比重
合计	1		29.84

•资金风险系数

风险因素	权重	分值	备注
融资风险	0.5	50	项目投资额较高中等
流动资金风险	0.5	50	项目所需流动资金中等
合计	1	50	

•管理风险系数

风险因素	权重	分值	备注
销售服务风险	0.4	20	除利用现有网点外，还需要建立一部分新销售服务网点
质量管理风险	0.3	40	质保体系建立但不完善，大部分生产过程实施质量控制
技术开发风险	0.3	40	技术力量较强，R&D投入较高
合计	1	32	

$$\begin{aligned} \text{折现率} &= 10\% \times (\text{技术风险} + \text{市场风险} + \text{资金风险} + \text{管理风险}) / 100 + 3.63\% \\ &= 18.01\% \end{aligned}$$

⑤评估值

金额单位：万元

年度	2017年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
净利润分成额	243.08	592.27	740.57	884.62	998.87	1,078.74
该项软件著作权贡献率	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%
该项软件著作权贡献额	218.77	533.04	666.51	796.16	898.98	970.87
收益期	0.42	1.42	2.42	3.42	4.42	5.42
折现率	18.01%	18.01%	18.01%	18.01%	18.01%	18.01%
折现值	204.07	421.34	446.44	451.90	432.38	395.70
年度	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	
净利润分成额	1,078.74	1,078.74	1,078.74	1,078.74	449.47	
该项软件著作权贡献率	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	
该项软件著作权贡献额	970.87	970.87	970.87	970.87	404.52	
收益期	6.42	7.42	8.42	9.42	10	
折现率	18.01%	18.01%	18.01%	18.01%	18.01%	
折现值	335.31	284.13	240.77	204.03	77.22	
合计	3,493.29					

案例3 商标（其他无形资产评估明细表4.12.3序号29）

(1)资产概况

ESIM 商标于 2002 年 9 月 28 日注册，截止基准日，账面原值 0.00 元，账面净值 0.00 元。

商标具体情况如下：

序号	注册号	商标	类别	有效期
1	1955183		42	2012.09.28 至 2022.09.27

(2)评估结果

经与企业核实，该商标为企业根据自身需要申请的，申请时除花费商标官费及代理费用外，并无其他成本。经过网络询价，目前官费 300 元，代理服务费用 800 元，基础官费税 18 元。

商标评估值=商标申请费+商标官费及代理费等费用+商标推广费+其他合理成本

$$=0+1,118.00+0+0$$

$$=1,118.00 \text{ 元}$$

(七)长期待摊费用

长期待摊费用原始入账价值 1,129,730.57 元，账面价值 1,129,730.57 元，核算的是消防改造费、装修费、装修消防电力改造的摊销。评估人员对相关合同和原始记录如发生时间、具体内容及金额等进行了认真的核实，确认其真实性，并对其原始发生额、资产的受益期限和摊销情况进行了复核，评估时均根据相关合同约定的受益期，确定其评估值。最终确认长期待摊费用的评估值为 1,129,730.57 元。

(八) 递延所得税资产

递延所得税资产账面值为 1,231,473.56 元，核算的是根据税法企业已经缴纳但根据企业会计制度核算需在以后期间转回记入所得税科目的时间性差异的所得税影响金额，主要是坏账准备引起的递延所得税资产。评估人员通过查阅了有关凭证、账簿等财务资料，对递延所得税资产的具体内容进行了了解，分析每个项目产生差异的原因，该差异存在的合理性，对暂时性差异引起的纳税调整在未来一段时期内依据税法规定能否抵减当期的所得税费用进行具体的判断。经评估，递延所得税资产评估值为 1,231,473.56 元。

(九)应付款项(应付账款、其他应付)

应付账款账面值为 47,517,343.74 元，主要为应付中国移动通信集团北京有限公司三元桥营业厅的短彩信费、托管费等款项；预收账款账面值为 2,401,230.37 元，主要为预收中国人寿保险股份有限公司河南省分公司的销售

款等款项；其他应付款账面值为 41,792,912.57 元，主要为太平人寿保险有限公司(金融电子商务业务)的押金等款项。评估人员按照评估程序核实每笔款项的真实性、完整性。评估后，应付账款、预收账款和其他应付款分别以核实后账面值 47,517,343.74 元、2,401,230.37 元和 41,792,912.57 元确定评估值。

(十)应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值7,445,018.43元，为工资、奖金、津贴、补贴和工会经费等费用。评估人员按照评估程序对这些费用的计提进行了检查和核实，在核查无误的基础上，以核实后的账面值7,445,018.43元确定评估值。

(十一)应交税费

应交税费账面价值21,061,372.32元，主要为应付的所得税、增值税、城市建设维护税、教育费附加以及地方教育附加费等。评估人员按照评估程序了解适用税费征收规定，如适用税种、计税基础、税率，以及征、免、减税的范围与期限，并对有关账目、纳税申报表和完税证等进行了检查和核实，以核实后账面值21,061,372.32元确定评估值。

七、评估技术说明——收益法

(一) 收益法的应用前提及选择的理由和依据

1. 收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

本次评估采用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。具体方法为，以加权资本成本(Weighted Average Cost of Capital, WACC)作为折现率，将未来各年的预计企业自由现金流(Free Cash Flow of Firm, FCFF)折现加总得到经营性资产价值，再加上溢余资产和非经营性资产的价值，得到企业整体资产价值，减去付息债务价值后，得到股东全部权益价值。基本公式如下：

股东全部权益价值=企业整体资产价值－有息债务

企业整体资产价值=企业整体收益的折现值+非经营性资产净值+溢余资产价值

2. 收益法的应用前提

本次评估是将嘉华信息置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，对其股东权益价值的评估。评估基础是对企业未来收益的预测和折现率的取值，因此被评估资产必须具备以下前提条件：

(1)被评估资产是能够而且必须用货币衡量其未来收益的单项资产或整体资产。

(2)资产经营与收益之间存有比较稳定的比例关系，并且未来收益和产权所有者所承担的未来经营风险也必须能用货币加以衡量。

(3)被评估资产预期获利年限可以预测。

3. 收益法选择的理由和依据

嘉华信息是具有独立获利能力的企业，资产与经营收益之间存在稳定的比例关系，未来收益可以预测并能量化，与获得收益相对应的风险也能预测并量化，因此从企业自身状况来看具备应用收益法的条件。

(二) 收益预测的假设条件

1. 一般性假设

(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，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(2)嘉华信息将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致；

(3)国家现行的税赋基准及税率，税收优惠政策、银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化；

(4)无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

2. 针对性假设

(1)嘉华信息各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

(2)嘉华信息各经营主体现有和未来经营者是负责尽职的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

(3)嘉华信息未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

(4)嘉华信息提供的历史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与会计核算方法在重要方面基本一致。

根据评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

(三) 评估计算及分析过程

1. 收益模型的选取

本次评估以企业审计后的模拟报表为基础，首先运用 DCF 模型计算企业整体收益折现值，减去付息债务，再加上非经营性资产净值及溢余资产价值，得出被评估企业股东全部权益评估值。

模拟报表的业务范围说明：

(1) 2017 年 5 月 16 日，嘉华信息与北京东方般若科技发展有限公司签署《资产转让协议》，协议约定北京东方般若科技发展有限公司将其所拥有的与移动信息传输业务、金融服务外包业务、受托开发移动信息软件平台业务和积分运营业务等所属的各项经营性资产，包括但不限于其下属子公司沈阳东方般若信息技术有限公司和江苏嘉华互盈信息科技有限公司 100%股权转让给嘉华信息。

(2) 2017 年 8 月 1 日，嘉华信息与北京中天嘉华网络科技有限公司签订了《北京中天嘉华保险代理有限公司股权转让协议》，协议约定嘉华信息将在北京中天嘉华保险代理有限公司 94%的股权转让给北京中天嘉华网络科技有限公司。

(3) 2017 年 1 月 10 日，嘉华信息股东决定，终止现有业务体系中的流量业务、信贷业务、受托开发微信和流量软件平台业务和第三方财富管理业务的经营。

经过上述资产收购、转让及业务终止后，嘉华信息经营的主要业务为移动信息传输业务、金融服务外包业务、坐席租赁业务、受托开发移动信息软件平台业务和积分运营业务。本次审计根据上述范围进行编制模拟财务报表，同时假设嘉华信息自 2015 年 1 月 1 日已经实施完成上述资产重组行为，并在此基础上编制。

企业股东全部权益价值=企业价值-有息债务

企业价值=企业整体收益的折现值+非经营性资产及溢余资产-非经营性负债

企业整体收益的折现值的公式如下：

$$P = P' + A' - D' - D$$

$$P' = \sum_{i=0.42}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

式中：P—被评估企业股东全部权益评估值(合并口径)

P' —企业整体收益折现值

D—被评估企业有息负债

A' —非经营性资产及溢余资产

D' —非经营性负债

R_n —未来第*n*个收益期的预期收益额(企业自由现金流)

i: 收益年期, $i=0.42, 1.42, 2.42, \dots, n$

r : 折现率(预测期内每年)

企业自由现金流量=税后净利润+折旧及摊销—资本性支出—营运资金追加额+利息×(1—所得税率)

2. 收益年限的确定

评估时根据被评估企业的具体经营情况及特点，假设收益年限为无限期。并将预测期分二个阶段，第一阶段为2017年8月1日至2023年12月31日共6年1期；第二阶段为2024年1月1日直至永续。其中，假设2024年后预期收益额按2023年的收益水平保持稳定不变。

3. 未来收益的确定

基于评估对象的业务特点和运营模式，评估人员通过预测企业的未来收入、成本、期间费用、所得税等变量确定企业未来的净利润，并根据企业未来的发展计划、资产购置计划和资金管理计划，预测相应的资本性支出、营运资金变动以及债务净增加情况后，最终确定企业自由现金流。

本次评估的预测数据由嘉华信息提供，我们对其提供的预测进行了独立、客观分析。分析工作包括充分理解编制预测的依据及其说明，分析预测的支持证据、预测的基本假设、预测选用的会计政策以及预测数据的计算方法等，并与国家宏观经济和通信行业发展趋势进行了比较分析。

(四) 企业经营、资产、财务分析

1. 被评估单位主要业务介绍

(1) 电增业务

嘉华信息主要为客户发送身份验证、提醒通知、信息确认等触发类短信、彩信，以及客户基于最终用户真实需求发送的通知信息。嘉华信息利用自身长期积累的开发技术和经验，为广大客户提供专业化的短彩信智能传输服务，推出了基于企业信息平台程序对接的标准化接口产品，短信发送平台产品，以及结合企业短信发送管理的统一信息管理产品服务。嘉华信息的服务及产品能够全方位满足金融企业移动信息传输需求，帮助客户实现面向终端用户的快速产品应用或面向内部人员的移动化管理运营。金融行业客户对业务稳定运行保障要求高，嘉华信息利用自身的技术专业优势及行业经验为客户提供全面运行保障的增值服务，主要包括定制化产品现场维护，平台运行监控维护，客户服务支持，客户技术支持、系统巡检以及客户通道号码的申请、接入、管理。

①盈利模式

短彩信发送服务是嘉华信息的核心服务，嘉华信息以企业定制化信息业务处理平台开发需求为先导，移动信息传输服务为盈利核心业务，因此盈利模式主要为通过向客户提供短、彩信发送服务收取费用，以及电信运营商根据短信发送量支付的业务酬金获取收入，电信运营商按照价格标准及短信发送量收取的短信业务资费为支付的主要成本。同时嘉华信息为客户提供针对性的定制开发，极大程度的提高了客户对嘉华信息的依赖度，增加了客户的合作为企业客户持续不间断稳定性，也保证了较高的价格稳定性。

嘉华信息通过整合三大电信运营商的通信通道资源，结合企业定制化信息处理平台、接口产品、综合接入运营平台等软件构成一套完整的企业信息发送处理系统，为客户提供了快速、稳定的移动信息传输服务，并按照短彩信发送服务量向客户收取费用，构成嘉华信息主要的收入来源。

电信运营商为促进短彩信发送业务量规模的稳定增长、维护合作关系，会根据嘉华信息完成销售的短彩信业务发送量以阶梯定价模式支付业务酬金。嘉华信息根据与运营商签署的代理协议，通常每月依据实际代理和使用的通道服务量与运营商结算通道使用费和业务酬金，运营商则依据业务酬金政策并经过内部审批后再支付业务酬金，嘉华信息相应向运营商开具酬金发票并确认收入。

②运营维护与技术服务

嘉华信息为部分客户提供的运营维护与技术服务按照服务期间收费,形成具有劳务服务性质的收入。

③采购模式

嘉华信息有专门负责通道采购,主要职能为在全国范围内接入电信运营商的全网短消息类通道资源,扩充通道规模与信息处理能力,并对已接入的短信通道资源进行维护管理。嘉华信息目前有数百条短信通道资源,与10余个省、市的各电信运营商建立了业务合作关系。为提升整体通道资源性能,嘉华信息对已接入的通道进行筛选排序,建立通道使用规范与优先级规则。

④销售模式

嘉华信息目标客户主要是金融行业客户,重点银行、保险、基金、证券等金融机构总部相对集中在北京、上海、广东、深圳等地区相对较为集中,嘉华信息在上述地区均设置有分支机构进行业务直销,兼顾部分渠道销售相结合的模式。

A 直接销售模式

在直接销售模式下,嘉华信息直接企业客户签署业务合作协议,面向终端客户提供短信发送服务,并根据客户不同需求提供个性化定制服务定制开等。嘉华信息目前在北、上、广、深、成都等地都分别建有分公司,能够与当地的客户建立更为稳固的合作关系,提供更加到位的服务,客户稳定性好。

B 渠道销售模式

在渠道销售模式下,渠道代理商与嘉华信息签订合同并采购短信服务,之后再自行销售至终端企业客户。该类代理商一般情况下都是具备金融行业客户资源,能够准确的把握某一金融行业客户的准确需求。

④收费结算模式

由于嘉华信息多与金融企业总部合作,金融企业再与其分支机构进行信息传输业务结算,结算周期相对较长,同时嘉华信息对于存在风险的中小客户采用预付费模式。对于大部分实力较强的金融企业直接销售类客户及部分渠道代理商,如果短信发送业务量较大同时信誉良好的情况下,嘉华信息可以提供后付费模式。该类客户需经内部审批同意,并根据风险评估情况,及客户内部资金审批流程期限给予一定的账期,通常为1至3个月。

(2) 金融服务外包业务

嘉华信息是最早从事银行信用卡全业务流程外包合作业务模式的金融服务外包商之一。在2011年，嘉华信息最早便开始与部分客户，如中国光大银行讨论呼叫中心外包、电话营销外包合作的可行性，并尝试合作进行了账单分期、开卡、催收、非金融产品销售等各种合作模式。正是基于常年对客户的服务建立的合作关系，以及对银行信用卡客户进行的电话营销和服务的合作经验，嘉华信息充分发挥了自身优势，帮助客户实现业务快速发展。目前，在嘉华信息服务的几家金融机构的金融外包业务中，嘉华信息的业绩均处于前列，在细分市场和区域内形成了一定的品牌效应，从事金融服务外包的员工规模持续扩大。

①账单提示及账单分期业务推介

账单分期主要是指银行的信用卡用户在刷卡后，每月形成一个当月应还款的账单。银行给外包服务提供商提供数据，由外包服务提供商以银行的名义电话接触用户，告知当月账单金额，并且提示用户对此笔账单可以进行月账单的分期还款，即对用户进行客户账单提示服务和账单分期的推介服务。如果用户成功进行账单分期，需要支付一定的手续费来实现的。

②现金分期推销业务

信用卡现金分期业务成为了小额消费贷款的替代品，其实质是基于信用卡平台的一种信用贷款，持卡人可以凭信用卡的使用情况和信用状况申请一定额度的现金一次性转到储蓄卡中，然后再分期偿还，并缴纳既定比例的手续费。和账单分期的合作方式类似，外包服务提供商根据银行给出的信用卡用户的拨打数据和授信额度，给予电话拨打，用户电话中接受全部或者部分现金的分期服务后，视为成功完成一件工作。

③信用审核业务

信用审核包括证件审查和信用审核。证件审查（查证业务），根据银行推送来的申请的人的所有证件信息，进行人工的核查。信用审核（信审业务），根据银行推送的申请人的信息和联系方式，由外包服务提供商致电信用卡申请人，直接询问相关申请的个人信息、家庭信息、教育信息、财务信息等进行电话的进一步审核。

④逾期催收业务

对于用户超过还款期仍未还款的用户，外包服务提供商代表银行对为按时

还款的信用卡客户进行电话提醒和还款催缴，并且银行根据催收回款给外包服务提供商给予额外奖励。

⑤其他

除上述业务之外，外包服务提供商还承担信用卡白金卡会员升级服务、国外签证推荐业务等用户关怀或增值业务。比如，外包服务提供商直接致电银行信用卡用户，以银行名义提醒和鼓励信用卡用户进行升级到更高等级（白金卡）会员。用更多的信用卡权益，吸引用户升级，并且缴纳一定的会费。

2. 营业收入及成本预测

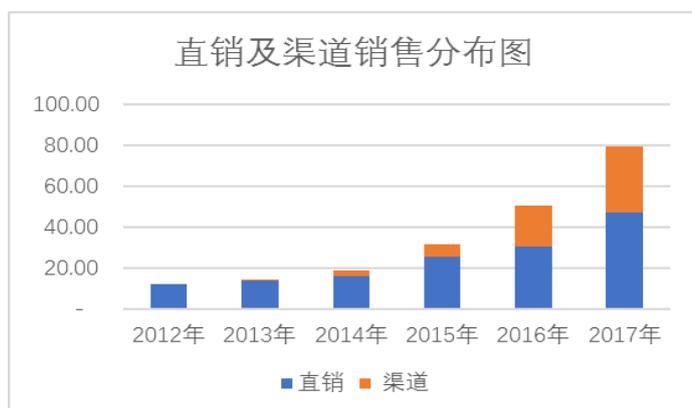
(1)电增业务收入成本分析

①短彩信发送量

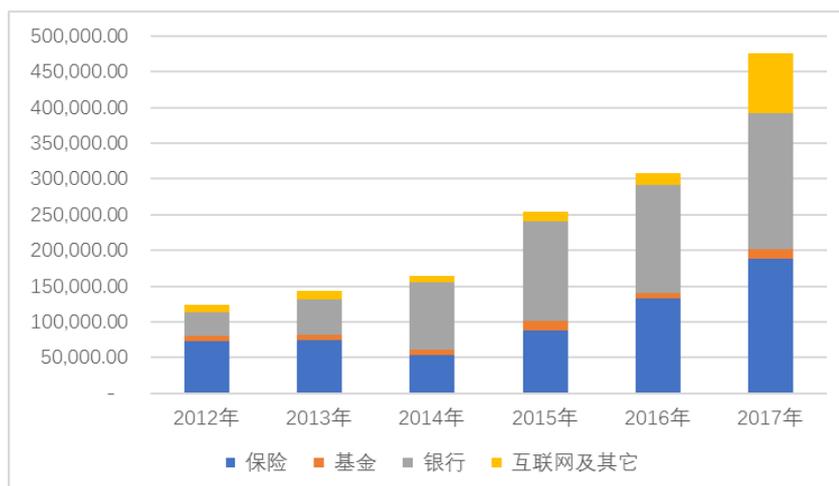
金融行业客户是嘉华信息的主要客户群体，金融行和客户对业务稳定运行保障要求高，嘉华信息利用自身的技术专业优势及行业经验为客户提供全面运行保障的增值服务，主要包括定制化产品现场维护，平台运行监控维护，客户服务支持，客户技术支持、系统巡检以及客户通道号码的申请、接入、管理。

嘉华信息2015年至2017年1-7月的短彩信销售量分别为32.08亿条、50.91亿条以及38.96亿条。其中，2016年较2015年增长58.7%。2017年1-7月的短彩信发送量已完成2016年全年的77%。业务发展迅速。

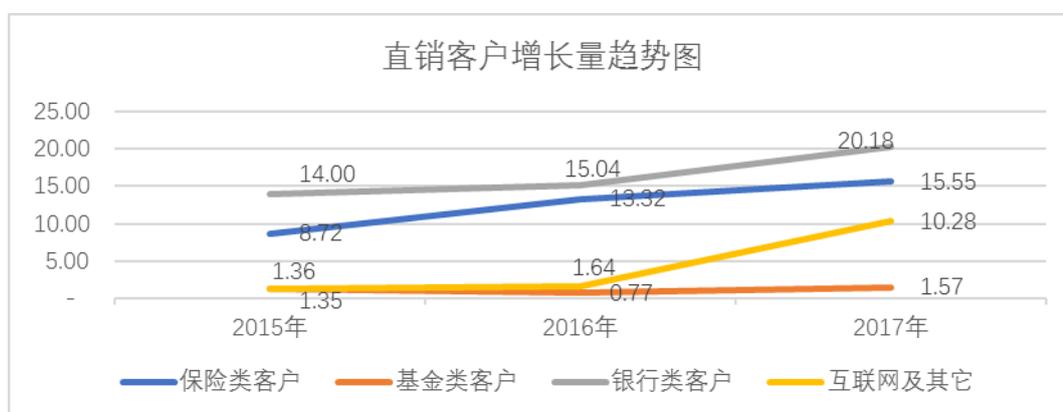
嘉华信息的短彩信销售主要分为直销及两渠道两种模式，2012年至2017年短彩信销售量分布如下：



其中，直销类的客户主要为保险公司、银行、互联网公司、基金公司等，2015年至2017年的销售情况如下：



增长趋势如下：



可以看出，除基金类客户的短彩信发送量略有下滑外，其余客户的短彩信发送量均呈增长态势，其中，互联网及其他类的客户增长尤为明显。

嘉华信息在集成众多运营商短信通道资源时，通过开发多种接入技术实现了核心处理平台与运营商的传输对接，但面向客户前端的接口则为统一的标准产品或量身定制的个性化产品。

这种“平台+接口”的架构能够方便客户系统与运营商或嘉华通信平台对接，简易方便，省去了客户技术开发的成本，具有广泛的适用性。尤其是嘉华关系通 SDK 接口产品，适应于 Basic、C、Java 等多种主程序开发语言，可在 Windows、Linux、Unix 不同操作系统环境下运行，兼容性较强，非常适合自身 IT 技术较为完善的客户直接调用，因此也是触发类短信的主流应用产品，在行业中具有较强的市场竞争力。

嘉华信息专注于基于行业应用需求的触发类短彩信发送服务，由于触发的随机性，因此需要具备同时为多个客户向多个手机用户发送大量短彩信的功能。

嘉华信息核心处理平台采用多线程处理技术，通过负载均衡提高服务器抗压能力，可快速并发处理海量数据需求。在关键字内容审核环节通过设置分布式结构实现人工并联审核，大幅提升系统处理效率。经过对核心处理平台的持续升级改善，嘉华信息短信平台每 100,000 条仅 5 秒即可完成，发送速度可达 2000 条/秒，系统整体实现秒级响应。

长期稳定的系统运行能力是移动信息智能传输服务提供商赢得客户持续信赖的关键。嘉华信息通过在运营商处直接租用专业机房、独立多处部署、采用双机热备模式等途径，确保核心处理平台的实时稳定性。同时经过长期系统升级完善，以及传输线路全程监控等技术，使得嘉华信息核心处理平台在面对节假日、促销日等移动信息业务量突发高峰时段仍能保持高度稳定的服务性能，快速、准确地完成客户大量短信息发送任务。

嘉华信息在核心处理平台中采取了不对称加密、分层网络架构、IP 鉴权加密传输等先进的系统技术手段，以及严密的全过程控制流程，确保客户移动信息数据全部在既定通道内完成传输，并全方位堵塞信息监控盲点，严格履行了向每一位客户保密信息数据的承诺。自成立以来，嘉华信息为客户提供短彩信发送服务的过程中，未出现过一例数据泄密事件，在客户中赢得了高度信誉。

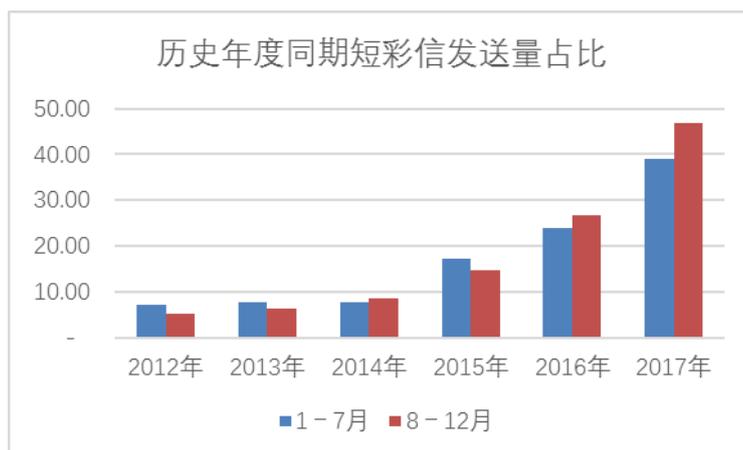
嘉华信息专注于提供具有行业应用价值的短彩信发送服务，客户主要分为两类：

以金融行业的银行、保险、基金、证券公司为主，嘉华信息主要提供注册验证码、订单通知、服务提示等触发类短彩信发送服务；

以互联网公司、电子商务公司代表的互联网行业客户，如爱奇艺、淘宝电商等。嘉华信息主要提供信息查询、信息通知、专业信息推送等行业应用类短信发送服务；

因此，嘉华信息覆盖了大量知名金融行业特别是保险行业的领头企业，客户质量较高；移动互联网高速发速，未来发展前景可期，也是嘉华信息未来业务量快速增长的主要发展方向。

嘉华信息的短彩信业务发送量在全年的各月中存在一定的规律，历史年度的1-7月及8-12月发送量占比见下图：



其中：2017年8-12月的短彩信发送量为企业根据已有客户以及新客户的预计发送量确定。

②销售收入

嘉华信息历史年度的短彩信销售情况如下：

历史年度销售收入	2015年	2016年	2017年1-7月
总销售量（亿条）	32.08	50.91	38.96
直销销售量（亿条）	25.43	30.77	22.06
直销销售收入（万元）	10,735.69	12,322.95	8,174.15
直销平均售价（元/条）	0.0422	0.0400	0.0371
渠道销售量（亿条）	6.65	20.14	16.90
渠道销售收入（万元）	2,309.27	6,168.81	5,063.60
渠道平均售价（元/条）	0.0347	0.0306	0.0300

从历史数据情况可以看出，直销客户的平均销售单价高于渠道销售。从销售单价的变化来看，直销客户的销售单价分别递减5.218%及7.25%；渠道客户的销售单价分别递减11.82%及1.96%。

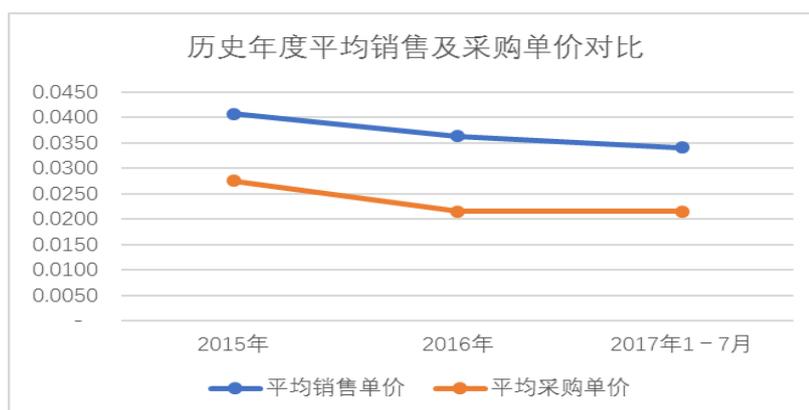
③采购成本

嘉华信息与移动、电信、联通三家运营商长达近20年合作，是运营商的重要合作伙伴，深度了解运营商业务。公司利用运营商短信、语音、流量三大基础资源为企业客户提供服务，结合移动大数据及实名体系解决金融客户业务发展需求，具备全案解决能力。

历史年度销售成本情况如下：

历史年度采购成本	2015年	2016年	2017年1-7月
短彩信采购成本（万元）	12,024.18	15,177.41	11,273.01
平均采购单价（元）	0.0375	0.0298	0.0289

历史年度的销售单价及采购单价对比见下图：



如图所示，嘉华信息的销售及采购单价均呈下降趋势，毛利率基本稳定。

④酬金收入

运营商业务酬金是指嘉华信息在代理电信运营商移动信息传输业务过程中，电信运营商根据嘉华信息所发展客户使用集团短彩信业务所产生的收入，按照一定比例向嘉华信息支付的服务报酬。

历史年度酬金收入情况如下：

历史年度酬金收入	2015年	2016年	2017年1-7月
酬金收入（万元）	3,190.71	4,215.60	2,897.94
占采购成本比例（元）	26.54%	27.78%	25.71%

⑤历史年度毛利率情况如下：

单位：万元

历史年度毛利率	2015年	2016年	2017年1-7月
销售收入	13,044.96	18,491.76	13,237.75
酬金收入	3,190.71	4,215.60	2,897.94
采购成本	12,024.18	15,177.41	11,273.01
短彩信业务毛利	4,211.49	7,529.95	4,862.68
毛利率	25.94%	33.16%	30.14%

2016年度相对于2015年度，嘉华信息移动信息服务业务毛利率有较大幅度的提升。主要原因为：一方面，嘉华信息2015年度的移动信息来源主要集中于北京市的电信运营商，成本相对较高。2016年度嘉华信息与四川、江苏、湖北、广东等省市的电信运营商开展了合作，使得移动信息的平均价格有所下降；另一方面，2016年度，运营商加大了短信营销政策力度，使得嘉华信息短信成本降低。

⑥收入及成本预测

近年来，嘉华信息的客户持续增长，短彩信的需求量增速较快。客户发送量的增加、采购渠道的扩展也在一定程度上提高了企业向供应商采购时的议价能力。结合嘉华信息未来年度的客户拓展计划，嘉华信息移动信息传输业务销售量在2018年至2022年期间增长率为10%-30%之间，收入成本预测的取值如下：

A 销售量及销售收入：

单位：亿条/万元/元

短彩信销售业务	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
直销销售量	25.52	61.85	77.31	92.77	106.69	117.36
直销销售收入	8,792.25	22,513.40	27,831.60	33,026.12	37,554.88	40,841.28
渠道销售量	15.19	41.72	52.15	62.58	71.97	79.17
渠道销售收入	4,613.52	12,432.56	15,384.25	18,273.36	20,799.33	22,642.62
销售收入合计	13,405.77	34,945.96	43,215.85	51,299.48	58,354.21	63,483.90
总销售量	40.71	103.57	129.46	155.35	178.66	196.53
销售量增长率	56%	30%	25%	20%	15%	10%
平均销售单价	0.0329	0.0337	0.0334	0.0330	0.0327	0.0323

B 采购成本及酬金预测：

单位：万元

项目	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
酬金收入	1,591.43	6,370.48	7,962.94	9,555.41	10,989.18	12,088.35
采购成本	9,723.86	28,648.70	35,714.39	42,741.76	49,022.87	53,780.82
平均采购单价	0.0239	0.0277	0.0276	0.0275	0.0274	0.0274

C 预测毛利率如下：

单位：万元

短彩信业务毛利率	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
销售收入	13,405.77	34,945.96	43,215.85	51,299.48	58,354.21	63,483.90
酬金收入	1,591.43	6,370.48	7,962.94	9,555.41	10,989.18	12,088.35
采购成本	9,723.86	28,648.70	35,714.39	42,741.76	49,022.87	53,780.82
短彩信业务毛利	5,273.34	12,667.74	15,464.40	18,113.13	20,320.52	21,791.43
毛利率	35.16%	30.66%	30.22%	29.76%	29.30%	28.84%

基于谨慎性考虑，本次评估预测期内毛利率逐年略有下降。

(2)金融外包服务业务收入成本分析

嘉华信息的金融外包服务主要服务于光大银行信用卡中心、广发银行信用卡中心以及兴业银行信用卡中心。2017年末新增客户有民生银行信用卡中

心以及北京摩拜科技有限公司。另外部分租入职场空置座席用于出租。

嘉华信息的结算模式分类如下：

①分期业务

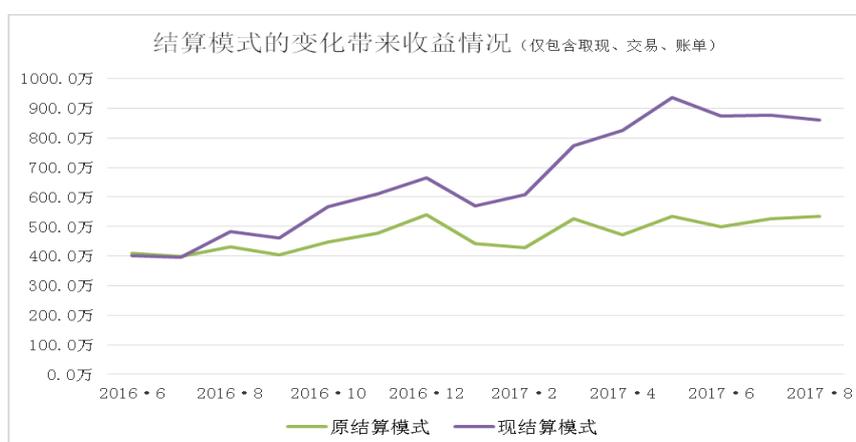
嘉华信息与客户的分期业务在结算模式上有以下变化：

早期：成功量*单价；

目前：①手续费*佣金比例；②成功量*单价+手续费*佣金比例。

由于结算模式的变化，导致企业的毛利率有了较大提升。如光大银行和兴业银行均是初期外包时候按照成功量结算，后期改为手续费佣金。

以光大银行为例，原结算模式和现结算模式收入对比如下：



由上图可以看出，现结算模式下，由于企业将收益与银行的收益绑定，收益也随之增长。

②催收业务及信审业务

计算模式为：处理量*单价

该业务模式下是按处理量结算，每人天处理量有上限。

③客服业务

结算模式为：①*元/人/月单价（上限）*KPI；②工时结算（上限）*KPI

该业务模式是已设定结算上限。

历史年度的金融服务外包业务收入成本如下：

A 物理座席业务

单位：万元

物理座席	2015年	2016年	2017年1-7月
物理座席收入	2,763.90	1,453.59	784.25
物理座席成本	1,780.06	1,127.88	580.89

物理座席	2015年	2016年	2017年1-7月
物理座席毛利率	35.60%	22.41%	25.93%

物理座席业务是嘉华信息将已租入的职场空置部分出租给其他外包服务商，从而获得收益。该业务占比不大，且未来年度规模不再增长。

B 金融服务外包业务

嘉华信息历史年度的业务发展很快，收入有较大幅度的增长，特别是2017年起与光大银行及兴业银行的结算模式发生变化后，毛利率更是有了较大的提升。

金融服务外包业务收入成本如下：

单位：万元

金融服务外包业务	2015年	2016年	2017年1-7月
收入	7,112.27	10,266.86	9,203.86
成本	6,608.01	8,190.72	5,798.09
毛利	504.26	2,076.14	3,405.77
毛利率	7.09%	20.22%	37.00%

嘉华信息报告期内的业务发展很快，收入有较大幅度的增长，特别是2017年起，客户结算模式发生变化后，业务整体毛利率提升明显。

该项业务的主要成本为人工成本、职场租赁成本以及其他相关配套成本。其中人工成本与收入挂钩，当业务量增加时，需要增加相应的座席人员以及人员工资。

金融外包服务业务（含座席）的总成本构成如下：



由上图可以看出，企业的人工成本占总成本支出逐年递增，2017年1-7月达到80%。

通过上述分析，嘉华信息未来年度的金融服务外包业务未来年度预测如下：

单位：万元

BPO 业务毛利率	2017 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
座席收入	574.45	1,389.55	1,389.55	1,389.55	1,389.55	1,389.55
座席成本	395.18	967.69	987.05	1,006.79	1,026.92	1,047.46
座席毛利	179.27	421.86	402.50	382.76	362.63	342.09
座席毛利率	31.21%	30.36%	28.97%	27.55%	26.10%	24.62%
BPO 业务收入	8,841.59	25,003.20	29,035.30	33,697.61	39,865.13	49,978.55
BPO 业务成本	5,741.39	16,586.36	19,201.72	22,273.72	26,368.91	33,321.25
BPO 业务毛利	3,100.20	8,416.84	9,833.58	11,423.89	13,496.22	16,657.30
BPO 业务毛利率	35.06%	33.66%	33.87%	33.90%	33.85%	33.33%

预测期内的毛利率在33%左右，低于2017年的平均毛利，是由于评估时对人工成本以及其他各项成本支出均作了充分考虑。毛利率的预测具有合理性。

(3)其他业务收入成本分析

嘉华信息的其他业务包括积分业务、软件工程业务、流量业务及邮件业务等。历史年度上述业务的合计占比在5%以内，随主营业务的增长而增加。

评估时根据各项业务实际情况结合企业未来年度的业务发展规划，预测如下：

单位：万元

其他业务收入成本汇总	2017 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
软件工程收入	148.25	678.65	848.32	1,017.98	1,119.78	1,231.76
软件工程成本	140.43	662.30	827.87	993.45	1,092.79	1,202.07
积分业务收入	106.60	1,446.79	1,808.48	2,170.18	2,387.20	2,625.92
积分业务成本	104.58	1,419.29	1,774.12	2,128.94	2,341.84	2,576.02
其他业务收入	29.80	102.33	127.91	153.50	176.52	194.17
其他业务成本	10.93	40.12	50.16	60.19	66.21	72.83
其他业务毛利	28.71	106.06	132.56	159.08	182.66	200.93

3. 税金及附加的预测

嘉华信息的税金及附加中核算的项目是以销项税减进项税的差额作为计税基础的城建税、教育费附加及地方教育费附加。其中城建税、教育费附加、地方教育费附加分别为应交增值税的7%、3%及2%。同时该科目还核算了印花税等税。具体预测如下：

单位：万元

营业税金及附加	2017 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
城建税	20.17	76.34	98.22	115.62	139.83	154.44
教育费附加	14.40	54.53	70.15	82.59	99.88	110.31

营业税金及附加	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
印花税	3.44	9.86	12.01	14.20	16.33	18.48
税金合计	38.01	140.73	180.38	212.41	256.04	283.23

4. 期间费用预测

(1)销售费用

主要为销售人员职工薪酬、差旅费、推广宣传费以及其他费用等，历史年度销售费用如下：

单位：万元

销售费用	2015年	2016年	2017年1-7月
人工成本	403.03	478.51	209.52
其他	348.43	576.25	342.07
合计	751.46	1,054.76	551.59

销售人员职工薪酬包括人员工资和根据人员工资计提的社保等。人员工资是公司营运过程中产生的销售部门人员的工资奖金，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的销售业务人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资。同时，评估人员在分析历史年度各项费用的计提比例和实际耗用情况后，以预测的销售业务人员工资为基础，预测未来年度的附加人工费。

对于其他销售费用，评估人员根据各项费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入增长情况为基础，参考企业历史年度的费用发生额确定合理的增长比率预测未来年度中的相应费用。销售费用预测见下表：

单位：万元

营业费用	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
人工成本	278.97	645.31	680.24	715.59	769.56	827.63
其他	421.63	922.58	968.72	1,017.15	1,068.01	1,121.40
营业费用合计	700.60	1,567.89	1,648.96	1,732.74	1,837.57	1,949.03

(2)管理费用

主要为职工薪酬、折旧及摊销费、房屋租赁费及物业支出以及其他费用等，历史年度管理费用如下：

单位：万元

管理费用	2015年	2016年	2017年1-7月
人工成本	1,631.14	1,746.95	1,067.63
房租及物业费	379.13	221.93	121.25

管理费用	2015年	2016年	2017年1-7月
折旧及摊销	102.50	209.40	172.77
其他	606.58	479.94	148.57
合计	2,719.36	2,658.22	1,510.16

管理费用中的薪酬是管理部门人员的工资奖金、福利费及保险费等，评估人员根据历史的管理人员薪酬水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的管理人员人数和人均月工资确定预测期的管理人员薪酬；

对折旧费，遵循了企业执行的一贯会计政策，按照预测年度的实际固定资产规模，采用直线法计提。永续年度按年金确定资本性支出，同时确定当年的折旧费用。

其他管理费用主要是公司运营过程中产生的办公费、业务招待费、研究开发费、差旅费等，我们根据其在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其他管理费用。管理费用预测见下表：

单位：万元

管理费用	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
人工成本	1,083.46	2,665.26	3,035.68	3,446.14	3,890.06	4,401.17
房租及物业费	118.65	251.89	264.48	277.71	291.59	306.17
折旧及摊销	139.70	390.59	410.12	430.63	452.16	474.77
其他	175.29	410.53	431.07	452.61	475.25	499.01
合计	1,517.10	3,718.27	4,141.35	4,607.09	5,109.06	5,681.12

(3)财务费用主要为收入及手续费。

由于利息收入及手续费由于金额较小，故本次评估时不予考虑。

5. 资产减值损失预测

未来各年度的资产减值损失是企业计提或冲回坏账准备产生的。坏账准备的金额是根据历史年度中坏账准备占应收款项的比例，以未来各年度预测的应收款项为基础所确定的，而计提或冲回的坏账准备数是以当年坏账准备的金额减去上年度的坏账准备金额确定的。

6. 营业外收支的预测

嘉华信息及其子公司历史年度的营业外收入均为非经常性及非经营性收支款项。另外，其固定资产处置及发生资产损失的金额较小，进而对被评估企业收益影响较小，且具有很大不确定性，因此本次评估不予考虑。

基于上述分析，本次评估未对未来年度的营业外收支进行预测。

7. 所得税及税后净利润预测

根据上述一系列的预测，可以得出被评估企业未来各年度的利润总额，在此基础上，按照企业执行的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。综合上述过程最终汇总得到被评估企业未来各年的预测损益表，如下：

单位：万元

预测利润表	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	24,697.89	69,936.95	84,388.34	99,283.71	114,281.57	130,992.19
营业成本	16,116.37	48,324.46	58,555.31	69,204.85	79,919.54	92,000.45
税金及附加	38.01	140.73	180.38	212.41	256.04	283.23
销售费用	700.60	1,567.89	1,648.96	1,732.74	1,837.57	1,949.03
管理费用	1,517.10	3,718.27	4,141.35	4,607.09	5,109.06	5,681.12
财务费用						
资产减值损失	86.86	324.67	267.50	275.71	277.61	309.31
利润总额	6,238.95	15,860.93	19,594.84	23,250.91	26,881.75	30,769.05
所得税	1,033.65	2,468.85	3,041.01	3,597.36	4,143.95	4,714.64
净利润	5,205.30	13,392.08	16,553.83	19,653.55	22,737.80	26,054.41

在对未来年度所得税进行预测时，鉴于纳税调整事项的不确定性，故未考虑纳税调整事项的影响。

8. 资本性支出预测

为保证不断增长的业务需求，在未来年度内企业将会进行固定资产的购置更新投入，预测中根据企业的资产更新计划，考虑各类固定资产的折旧年限，对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。具体计划如下：

单位：万元

资本性支出	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
设备支出	784.77	1,124.07	770.73	801.78	274.06	675.94	675.94

9. 营运资金追加预测

营运资金增加是指按照现有经营方式持续经营情况下营运资金增加额，包括维持正常生产经营必须的现金量等必须的资金量等。

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营运资金，影响营运资金的因素主要包括经营现金、经营性应收项目和经营性应付项目的增减，其中经营性应收项目包括应收账款、预付账款等；经营性应付项目包括应付

账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费等；对于各类款项对营运资金变化的影响具体考虑如下：

在考虑经营性应收项目未来规模时，由于应收账款与企业的收入紧密相关，且存在一定的比例关系，故根据预测的营业收入，参考历史年度应收款项占营业收入的比例，确定未来年度的应收款项数额。对预付账款，由于其与营业成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的营业成本，参考历史年度其占营业成本的比例，确定未来年度的预付账款数额。

在考虑经营性应付项目未来规模时，由于其中的预收账款与营业收入紧密相关，且存在一定的比例关系，故根据预测的营业收入，参考历史年度预收款项占营业收入的比例，确定未来年度的预收账款数额。对应付账款，由于其与营业成本紧密相关，且存在一定的比例关系，故评估人员根据预测的营业成本，参考历史年度其占营业成本的比例，确定未来年度的应付账款数额。对于应付职工薪酬，根据预测的人工费用总额，参考历史年度应付职工薪酬占人工费用总额的比例，确定未来年度的应付职工薪酬。对于应交税费，根据预测的各项税费，参考历史年度应交税费占各项税费的比例，确定未来年度的应交税费。

追加营运资金预测的计算公式为：

当年追加营运资金 = 当年末营运资金 - 上年末营运资金

当年末营运资金 = 当年末流动资产 - 当年末无息流动负债

未来各年度营运资金增加额估算详见下表：

金额单位：人民币万元

	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
经营性应收款项	1,100.84	6,099.70	5,260.00	5,433.21	5,475.07	6,112.22	-
经营性应付款项	-2,195.33	-3,316.29	-3,109.34	-3,226.68	-3,248.29	-3,648.10	-
营运资金追加	-1,094.49	2,783.41	2,150.66	2,206.53	2,226.78	2,464.12	-

10. 折现率的确定

折现率是将未来有期限的预期收益折算成现值的比率，是一种特定条件下的收益率，说明资产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投资回报率，在实际确定折现率时，评估人员采用了通常所用的WACC模型确定折现率数

值:

(1)加权平均投资本模型

与企业自由现金流的收益额口径相对应,采用加权平均投资成本(WACC)作为折现率,具体计算公式如下:

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

K_e : 股权资本成本

K_d : 税后债务成本

E : 股权资本的市场价值

D : 有息债务的市场价值

K_e 是采用资本资产定价模型(CAPM)计算确定,即: $K_e=R_f+\beta \times (R_m-R_f)+$ 特定风险调整系数

R_f : 无风险报酬率

R_m-R_f : 市场风险溢价

β : 被评估企业的风险系数

(2)计算过程

①无风险报酬率

无风险收益率 R_f ,参照我国当前已发行的中长期国债收益率的平均值确定,即 $R_f=3.63\%$ 。(采用彭博数据终端提供的无风险报酬率数据)。

②市场风险溢价

市场风险溢价(Equity Risk Premiums, ERP)反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。中国股票市场作为新兴市场,其发展历史较短,市场波动幅度较大,投资理念尚有待逐步发展成熟,市场数据往往难以客观反映市场风险溢价,因此,评估时采用业界常用的风险溢价调整方法,对成熟市场的风险溢价进行适当调整来确定我国市场风险溢价。

基本公式为:

$$ERP=成熟股票市场的股票风险溢价+国家风险溢价$$

美国不同时期股票风险补偿如下表所示:

时期	基于短期国库券的股票风险补偿	基于长期国债的股票风险补偿
1928-2016	7.96%	6.24%

1967-2016	6.57%	4.37%
2007-2016	7.90%	3.62%

世界知名信用评级机构穆迪投资服务公司(Moody's Investors Service)对我国国债评级为Aa3，相对应的违约利差为70个基点，即为0.70%；同时以全球平均的股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值1.23来计算新兴市场波动率。基于历史的股票风险补偿，通常选择基于长期国债的1928年至2016年12月31日的股票风险补偿6.24%。则：

我国市场风险溢价ERP=6.24%+0.70%×1.23=7.10%。

③β系数

我们通过Wind资讯系统终端查询出中国证券市场中的吴通控股、茂业通信、银之杰、梦网集团、海立美达及京天利等6家通信企业100周已调整的剔除财务杠杆后的β系数(βU)，以这6家企业的βU的平均值作为被评估企业的βU，进而根据行业平均资本结构计算出被评估企业的βL。

④企业特定风险调整系数

企业特定风险调整的确定：个别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，主要有：A企业所处经营阶段；B历史经营状况；C主要产品所处发展阶段；D企业经营业务、产品和地区的分布；E公司内部管理及控制机制；F管理人员的经验和资历；G对主要客户及供应商的依赖；H财务风险。出于上述考虑，评估机构将本次评估中的个别风险报酬率确定为2.5%。具体如下：

序号	项目	权重	描述	打分	取值
1	企业所处经营阶段	20%	稳定期	1	0.20%
2	历史经营状况	20%	较差	3	0.60%
3	主要产品所处发展阶段	10%	成熟	1	0.10%
4	企业经营业务、产品和地区的分布	10%	较合理	3	0.30%
5	公司内部管理及控制机制	10%	健全	4	0.40%
6	管理人员的经验和资历	10%	较为丰富	3	0.30%
7	对主要客户及供应商的依赖	10%	高	5	0.50%
8	财务风险	10%	低	1	0.10%
合计		100%			2.50%

⑤运用WACC模型计算加权平均资本成本

根据WACC模型公式： $WACC=K_e \times E/(E+D)+K_d \times D/(E+D)$

鉴于预测企业不存在负息债务，故本次预测期的资本结构取值为0。

WACC计算过程见下表:

参数名称	参数值(2017年8月~永续)
β 无财务杠杆	1.1595
β 有财务杠杆	1.1595
风险溢价	7.10%
无风险报酬率	3.63%
企业特定风险调整系数	2.50%
K_e (CAPM)	14.36%
K_d	
W_e	100.00%
W_d	
WACC	14.36%

11. 评估值测算过程及结果

(1) 企业经营性资产价值

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销+利息支出 \times (1-所得税率)-资本性支出-营运资金追加额

根据上述一系列的预测及估算,评估人员在确定企业自由现金流和折现率后,根据DCF模型测算企业整体收益折现值,具体预测过程如下:

单位:万元

现金流	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及永续
净利润	5,205.30	13,392.08	16,553.83	19,653.55	22,737.80	26,054.41	26,363.72
资本性支出	784.77	1,124.07	770.73	801.78	274.06	675.94	675.94
营运资金追加	-1,094.49	2,783.41	2,150.66	2,206.53	2,226.78	2,464.12	-
折旧与摊销	228.39	650.22	561.27	596.89	635.05	675.94	675.94
利息 \times (1-T)							
FCFFA	5,743.41	10,134.82	14,193.71	17,242.13	20,872.01	23,590.29	26,363.72
折现期	0.42	1.42	2.42	3.42	4.42	5.42	6.42
折现率	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%
折现值	5,428.69	8,376.56	10,258.25	10,896.66	11,534.34	11,399.54	88,716.92
现金流折现值合计	146,610.96						

(2) 经营性资产、非经营性资产负债以及溢余资产分析

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产;对企业盈利能力的形成没有作出贡献,甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产,如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。根据上

述定义，经评估人员调查分析及与企业共同确认，企业存在以下非经营性资产、负债及溢余资产。

本次评估范围内，非经营性资产、负债及溢余资产评估如下：

单位：万元

公司	科目	内容	账面价值	评估值
非经营性资产				
北京中天嘉华信息服务有限公司	其他应收款	资金往来	100.00	100.00
北京中天嘉华网络科技有限公司	其他应收款	资金往来	4,888.15	4,888.15
个人分期利息	其他应收款	分期利息	0.01	0.01
付邵勇	其他应收款		322.80	322.80
信贷平台开发（阿信项目）	其他无形资产	已转让	63.10	63.10
C4 呼叫中心业务平台系统	其他无形资产	待使用	178.19	178.19
S3 客户运营平台	其他无形资产	待使用	93.55	93.55
非经营性资产合计			5,645.81	5,645.81
非经营性负债				
北京中天嘉华保险代理有限公司	其他应付	资金往来	3,703.05	3,703.05
汪洋	其他应付款	信贷业务利息	5.79	5.79
北京飞流流量网络科技有限公司	其他应付款	资金往来	172.28	172.28
非经营性负债合计			3,881.12	3,881.12

评估人员考虑上述非经营性资产及债务与日常的经营业务和未来预测收益现金流并不直接相关，故此次评估确为非经营性资产。

（五）收益法评估结果

企业价值=企业整体收益的折现值+非经营性资产价值-非经营性负债价值+溢余资产-付息债务价值-少数股东权益

$$\begin{aligned} \text{企业价值} &= 146,610.96 + 5,645.81 - 3,881.12 + 0 - 0 - 0 \\ &= 148,375.64 \text{（万元）} \end{aligned}$$

八、评估结论及分析

评估结论根据以上评估工作得出。

（一）收益法评估结果

嘉华信息股东全部权益评估价值 148,375.64 万元，与账面价值 12,487.79 万元相比，增值 135,887.85 万元，增值率为 1088.17%。

（二）资产基础法评估结果

在评估基准日2017年7月31日，嘉华信息的总资产账面价值为24,509.58万

元，负债账面价值12,021.79万元，净资产账面价值12,487.79万元；评估后，股东全部权益评估价值为15,675.07万元，股东全部权益评估值比账面值增值3,187.28万元，增值率为25.52%。评估结论详细情况见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2017年7月31日

被评估单位：北京中天嘉华信息技术有限公司

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%
1 流动资产	23,680.49	23,680.49	0.00	0.00%
2 非流动资产	829.09	4,016.37	3,187.28	384.43%
3 长期股权投资	0.00	-1,097.68	-1,097.68	
4 固定资产	526.10	649.56	123.46	23.47%
5 无形资产	66.87	4,228.37	4,161.50	6223.27%
6 长期待摊费用	112.97	112.97	0.00	0.00%
7 递延所得税资产	123.15	123.15	0.00	0.00%
8 资产总计	24,509.58	27,696.86	3,187.28	13.00%
9 流动负债	12,021.79	12,021.79	0.00	0.00%
10 负债总计	12,021.79	12,021.79	0.00	0.00%
11 净资产（所有者权益）	12,487.79	15,675.07	3,187.28	25.52%

资产基础法评估结果与账面值比较表

单位：人民币元

序号	科目	账面价值	评估值	增值额	增值率
一	非流动资产合计	8,290,908.44	40,163,720.40	31,872,811.96	384.43%
1	长期股权投资	0.00	-10,976,828.88	-10,976,828.88	
2	固定资产	5,261,046.84	6,495,643.00	1,234,596.16	23.47%
3	无形资产	668,657.47	42,283,702.15	41,615,044.68	6223.27%
二	增值合计			31,872,811.96	25.52%

评估价值与账面价值变化的主要原因是：

(1)长期股权投资评估后减值10,976,828.88元，减值的主要原因为：按资产基础法进行评估后，合肥御聚信息技术有限公司、苏州德惠通银信息技术有限公司、沈阳东方般若信息技术有限公司的净资产评估值为负值，导致评估减值。

(2)设备类固定资产中电子设备评估后增值878,945.32元，增值率为17.09%；车辆评估后增值355,650.84元，增值率为302.81%。从总体上讲，设备类固定资产评估值与账面价值比较所发生的变化主要体现在以下几个方面：

①车辆方面，由于车辆的财务折旧年限短于经济使用年限，因此导致评估净值增值。

②评估范围内的电子设备基本为台式电脑、笔记本电脑、硬盘、AVAYA、服务器等，由于电子产品价格逐年呈下降趋势，其次部分逾龄在用电子设备按二手市场价评估，所以导致评估原值减值较大。由于财务折旧年限短于经济使用年限，因此导致评估净值增值。

(3)无形资产-其他无形资产评估后增值41,615,044.68元，增值率为6223.27%，增值的主要原因是对企业申报的表外计算机软件著作权和商标进行了评估，因此导致了评估增值。

综合上述因素，资产基础法评估增值31,872,811.96元。

(三)评估结论分析

两种评估结果的差异如下表所示：

金额单位：人民币万元

评估方法	股东全部权益	股东全部权益	增值额	增值率
	账面值	评估值		
收益法	12,487.79	148,375.64	135,887.85	1088.17%
资产基础法		15,675.07	3,187.28	25.52%
差异		132,700.57		

两种方法评估结果差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，而嘉华信息经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括销售团队、管理团队、客户资源等重要的无形资产。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值，是按“将本求利”的逆向思维来“以利索本”，能较全面反映企业价值。

(四)评估结论选取

嘉华信息致力于通过大型联络中心（呼叫中心）、软件系统、数据挖掘技术等优势为中国保险、银行等大型金融企业，提供全面深入的金融产品营销服务解决方案。

1. 嘉华信息在移动信息服务行业的核心竞争力和行业地位

(1)嘉华信息在移动信息服务的细分市场中具备领先优势

嘉华信息是国内一家领先的移动信息智能传输服务提供商，已经建立了成熟的移动信息服务技术解决方案，具备较强的移动信息服务方案解决能力、稳定连接运营商与企业客户的渠道能力，以及大型企业客户的定制服务能力。从公司成立至今，凭借良好而稳定的技术解决方案，嘉华信息快速的占领保险及金融行业移动增值服务市场，同时，嘉华信息进一步的依托行业解决方案能力，获得了多家大型股份制银行以及证券公司客户。

(2)嘉华信息具备为金融客户提供全面解决方案的能力

嘉华信息利用自身长期积累的开发技术和经验，能够为广大客户提供专业化的短彩信智能传输服务，并推出了基于企业信息平台程序对接的标准化接口产品，短信发送平台产品，以及结合企业短信发送管理的统一信息管理产品服务。嘉华信息的服务及产品能够全方位满足金融企业移动信息传输需求，帮助客户实现面向终端用户的快速产品应用或面向内部人员的移动化管理运营。

(3)嘉华信息通道资源丰富，并在细分渠道上具有优势

嘉华信息具备在全国范围内接入电信运营商的全网短消息类通道资源，扩充通道规模与信息处理能力，并对已接入的短信通道资源进行维护管理。嘉华信息目前与10余个省、市的各电信运营商建立了业务合作关系。为提升整体通道资源性能，嘉华信息对已接入的通道进行筛选排序，建立通道使用规范与优先级规则。

(4)嘉华信息拥有自主核心处理平台的技术优势

嘉华信息在为客户提供移动信息智能传输服务的过程中，待发短信需要先经过核心平台系统进行智能处理后再进入电信运营商短信通道。核心处理平台是嘉华信息技术骨干成员自主研发并长期优化的独立系统，具有竞争优势。

2. 嘉华信息在数据处理及业务外包行业的核心竞争力

嘉华信息是最早从事银行信用卡全业务流程外包合作业务模式的金融服务外包商之一。在2011年，嘉华信息最早便开始与部分客户，如中国光大银行讨论呼叫中心外包、电话营销外包合作的可行性，并尝试合作进行了账单分期、开卡、催收、非金融产品销售等各种合作模式。正是基于常年对客户的服务建立的合作关系，以及对银行信用卡客户进行的电话营销和服务的合

作经验，嘉华信息充分发挥了自身优势，帮助客户实现业务快速发展。

综上所述，评估人员在分析了嘉华信息业务种类、经营范围以及收益稳定性等关键因素的基础上，认为收益法评估结果较资产基础法评估结果更能真实合理的反映嘉华信息的股东权益价值。故最终采用收益法评估结果作为最终评估结论。

评估结论为，北京中天嘉华信息技术有限公司股东全部权益的评估价值为148,375.64万元。