

方正宽带网络服务股份有限公司股权转让项目

# 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2014]第 357 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一四年五月二十三日

## 目 录

注册资产评估师声明 .....	1
摘 要 .....	2
资产评估报告.....	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者 .....	4
二、评估目的 .....	12
三、评估对象和评估范围 .....	12
四、价值类型及其定义 .....	14
五、评估基准日 .....	15
六、评估依据 .....	15
七、评估方法 .....	17
八、评估程序实施过程和情况 .....	16
九、评估假设 .....	25
十、评估结论 .....	27
十一、特别事项说明 .....	21
十二、评估报告使用限制说明 .....	32
十三、评估报告日 .....	33
备查文件目录 .....	35

## 注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系。

## 方正宽带网络服务股份有限公司股权转让项目

# 资产评估报告

中联评报字[2014]第 357 号

### 摘 要

中联资产评估集团有限公司接受北大方正集团有限公司的委托，就方正宽带网络服务股份有限公司股权转让之经济行为所涉及的方正宽带网络服务股份有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象是方正宽带网络服务股份有限公司股东全部权益。评估范围是方正宽带网络服务股份有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2013 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用收益法和市场法两种方法对方正宽带网络服务股份有限公司进行整体评估，然后加以校核比较，并选用收益法评估结果作为最终评估结论。

经实施清查核实、实地查勘、尽职调查访谈、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出方正宽带网络服务股份有限公司股东全部股权价值在评估基准 2013 年 12 月 31 日的评估结论如下：

股东全部权益账面值为 20,027.40 万元，评估值为 75,179.33 万元，评估增值 55,151.92 万元，增值率 275.38%。

特别事项说明：

1、根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案后使用，经备案后的评估结果使用有效期为一年，自评估基准日2013年12月31日起，至2014年12月30日止。超过一年，需重新进行评估。

2、在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

## 方正宽带网络服务股份有限公司股权转让项目

# 资产评估报告

中联评报字[2014]第 357 号

北大方正集团有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵方委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，就方正宽带网络服务股份有限公司股权转让之经济行为所涉及的方正宽带网络服务股份有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

### 一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者

#### (一) 委托方概况

公司名称：北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”）

公司地址：北京市海淀区成府路 298 号

法定代表人：魏新

注册资本：101428.57 万元

公司类型：101428.57 万元

营业执照注册号：其他有限责任公司

经营范围：许可经营项目：房地产开发，物业管理。

一般经营项目：制造方正电子出版系统、方正-SUPPER 汉卡、计算机软硬件及相关设备、通讯设备、仪器仪表、办公自动化设备；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广；投资

管理；财务咨询（不得开展审计、验资、查账、评估、会计咨询、代理记账等需经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查账报告、评估报告等文字材料）；销售电子产品、自行开发的产品、计算机、软件及辅助设备、仪器仪表、机械设备、非金属矿石、金属矿石、金属材料、建筑材料、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）；货物进出口、代理进出口、技术进出口；装卸服务；仓储服务；包装服务。（未取得行政许可的项目除外）

## （二）被评估单位概况

公司名称：方正宽带网络服务股份有限公司（现为有限责任公司，以下简称“方正宽带”）

公司地址：北京市海淀区成府路 298 号中关村方正大厦 5 层 517 室

法定代表人：千新国

注册资本：6000 万元

公司类型：其他股份有限公司（未上市）

营业执照注册号：110000002966897

增值电信业务经营许可证编号：B2-20090064/ B2-20070024/ 京 B2-20070101

经营范围：许可经营范围：互联网信息服务业务，因特网接入服务业务；有线电视站；共用天线设计、安装。

一般经营项目：技术咨询、技术服务、技术开发、技术推广；销售自营开发后的产品、电子元器件、文化用品、体育用品；设计、制作、代理、发布广告。（未取得行政许可的项目除外）

### 1、企业简介

方正宽带的前身为北京北大方正宽带网络科技有限公司(以下简称“方宽有限”)。方宽有限系由北大方正投资有限公司和北京东方远景

科技有限公司共同出资组建的有限责任公司，于 2001 年 7 月 12 日取得北京市工商行政管理局颁发的企业法人营业执照，设立时注册资本为人民币 1,000 万元，其中：北大方正投资有限公司(以下简称“方正投资”)以货币资金人民币 700 万元出资，占注册资本的 70%；北京东方远景科技有限公司(以下简称“东方远景”)以经中才评报字(2001)第 04 号评估报告评估确认的非专利技术出资人民币 300 万元，占注册资本的 30%。

2002 年 1 月经方宽有限第一届第二次股东会批准，东方远景将其持有的全部 30% 股权分别转让给尚云霞等 25 位自然人。2002 年 3 月，经方宽有限第二届第一次股东会批准，公司注册资本由人民币 1,000 万元增资至人民币 6,000 万元，新增注册资本全部由方正投资以货币资金投入，增资后方正投资出资人民币 5,700 万元，占注册资本 95%，尚云霞等 25 位自然人出资人民币 300 万元，占注册资本 5%。

2009 年 10 月方宽有限第六届第四次股东会批准了方正投资将其持有的 40% 股权进行转让的议案。2010 年 3 月 29 日教育部以教技发函[2010]9 号文批准方正投资转让其持有的方宽有限 40% 股权。2010 年 7 月刘晓冬等 28 名自然人与方正投资签署《产权交易合同》，根据合同以方宽有限截止 2009 年 8 月 31 日经中铭国际资产评估(北京)有限责任公司评估后净资产人民币 6,840.66 万元为基础，刘晓冬等 28 名自然人出资人民币 2,736.26 万元向方正投资收购方宽有限 40% 的股份。2010 年 8 月 10 日该项交易完成产权变更登记手续。

2010 年 6 月方宽有限股东会批准方正投资将其持有的 55% 股权进行转让的议案。2010 年 7 月 30 日教育部以教技发函[2010]48 号文批准方正投资转让方宽有限 55% 股权。2010 年 9 月 23 日北大方正集团有限公司(以下简称“方正集团”)与方正投资签署《产权交易合同》，根据



合同以方宽有限截止 2009 年 8 月 31 日经中铭国际资产评估(北京)有限责任公司评估后净资产人民币 6,840.66 万元为基础,方正集团出资人民币 3,762.36 万元向方正投资收购其持有的方宽有限 55%的股权。2010 年 12 月 30 日该项交易完成产权变更登记手续。

2010 年 12 月方宽有限股东会通过决议同意方宽有限整体变更为股份有限公司。2010 年 12 月 14 日方宽有限全体股东签署《发起人协议》。2011 年 6 月经《教育部关于同意北京北大方正宽带网络科技有限公司整体变更为股份有限公司的批复》(教技发函[2011]17 号)批准,方正集团、刘建等 41 名股东作为发起人,以方宽有限截止 2010 年 9 月 30 日审定后净资产为基础,将方宽有限变更为股份有限公司。变更为股份公司后,公司注册资本仍为人民币 6,000 万元。按照国有资产监督管理有关规定,此次股份制改制,业经中铭国际资产评估(北京)有限责任公司进行评估,并出具评估报告。

2011 年 6 月 9 日,经北京市工商行政管理局核准,公司更名为“方正宽带网络服务股份有限公司”,并重新领取注册号为 110000002966897 的《企业法人营业执照》,公司注册资本为人民币 6,000 万元,法定代表人为千新国。

2014 年 4 月 28 日,经北京市工商行政管理局海淀分局核准,公司更名为“方正宽带网络服务有限公司”,并重新领取注册号为 110000002966897 的《企业法人营业执照》,公司注册资本为人民币 6,000 万元,法定代表人为刘欲晓,经营范围为互联网信息服务业务,因特网接入服务业务;有线电视站,共用天线涉及、安装;技术咨询、技术服务、技术开发,技术推广;销售自行开发后的产品、电子元器件、文化用品、体育用品;设计、制作、代理、发布广告。(未取得行政许可的

项目除外)。

截至评估基准日 2013 年 12 月 31 日, 方正宽带股东名称、出资额和出资比例如下:

股东名称	出资额	出资比例
北大方正集团有限公司	33,000,000.00 元	55%
自然人	27,000,000.00 元	45%

截至评估基准日 2013 年 12 月 31 日, 方正宽带业务范围涵盖 5 个片区, 即北京片区、天津片区、大连片区、长春片区、江门片区。其中, 北京片区主要为方正宽带母公司及其子公司北京数字家园网络科技有限公司。方正宽带主要分子公司如下:

(1) 北京数字家园网络科技有限公司

住所: 北京市海淀区学院南路 15 号院 16 号楼 302A 室

注册号: 110108001879718

法定代表人: 刘建

注册资本: 600 万元

实收资本: 600 万元

公司类型: 有限责任公司(法人独资)

股权结构: 方正宽带系全资母公司

成立日期: 2000 年 12 月 20 日

经营范围: 许可经营项目: 互联网信息服务(除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械和 BBS 以外的内容); 计算机信息网络国际联网经营业务。

一般经营项目: 承接计算机网络工程; 网络设备, 计算机软件的技术开发、咨询、服务、培训。

(2) 方正宽带网络服务股份有限公司大连分公司

营业场所：大连市高新技术产业园区黄浦路 541 号网络产业大厦 24 层 2406 室

注册号：210202000019483

负责人：盛强

成立日期：二〇〇一年十二月六日

股权结构：方正宽带系总公司

经营范围：因特网接入服务（凭许可证经营）；计算机软件技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务（涉及行政许可的，凭许可证经营）；国内一般贸易（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；经营国内广告业务。

(3) 方正宽带网络服务股份有限公司长春分公司

营业场所：朝阳区西安大路 6 号

注册号：220101010012606

负责人：李树春

成立日期：二〇〇一年八月十七日

股权结构：方正宽带系总公司

经营范围：因特网接入服务业务（法律、法规禁止的、不得经营；应经专项审批的项目，未获专项审批许可前不得经营）

(4) 方正宽带网络服务股份有限公司天津分公司

营业场所：东丽区无瑕街畅月里 25#115-119

注册号：120110000013385

负责人：王昊

成立日期：二〇〇二年九月二十七日

股权结构：方正宽带系总公司

经营范围：因特网接入服务。（涉及国家有转向专营规定的，按规定执行；涉及行业许可的，凭许可证或批准文件经营）

（5）方正宽带网络服务股份有限公司江门分公司

营业场所：江门市育德山庄聚德街 42 号之二

注册号：（分）440700000029704

负责人：陈嘉

成立日期：二〇〇三年三月十二日

股权结构：方正宽带系总公司

经营范围：英特网接入服务业务(凭有效的《增值电信业务经营许可证》经营)；技术咨询、技术服务、技术开发、技术推广；销售自行开发后的产品、电子元器件、文化用品、体育用品；设计、制作、代理、发布广告。（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目需取得许可证后方可经营）

## 2、资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2013 年 12 月 31 日，方正宽带合并口径资产总额 80,728.24 万元，负债总额 60,700.84 万元，净资产额为 20,027.40 万元。公司 2011 至 2012 年度会计报表均经德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了无保留意见的审计报告，2013 年度会计报表经上会会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了无保留意见的审计报告。公司近 3 年及基准日资产、财务状况如下表：

### 公司资产、负债及财务状况（合并口径）

单位：人民币万元

项目	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
总资产	80,728.24	56,905.52	40,014.82
负债	60,700.84	41,461.87	28,665.39
净资产	20,027.40	15,443.65	11,349.43
	2013年	2012年度	2011年度
营业收入	38,696.90	32,780.50	25,723.48
利润总额	5,451.76	4,858.87	3,387.22
净利润	4,583.75	4,094.22	2,858.27
审计机构	上会会计师事务所(特殊普通合伙)	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)

方正宽带 2013 年实现营业收入 38,696.90 万元，净利润 4,583.75 万元。全年主要营业收入来源为社区宽带接入服务、机构宽带接入服务、IDC 业务、商品销售业务。

### (1) 社区宽带接入业务

社区宽带接入服务，是结合互联网用户的需求和特点把 Internet 接入到社区，满足社区用户的宽带网络接入和多业务应用的要求。方正宽带充分利用国内骨干节点资源，独立自建光纤城域网，整个骨干网络由各级机房节点连接成环路，通过二级机房节点覆盖周边社区，为用户提供稳定高速的 Internet 接入。

### (2) 机构宽带接入业务

方正宽带网络采用大容量、高可靠性的路由和交换设备，组成覆盖全国多个城市的骨干网络平台，该平台在北京等主要城市与 Chinanet、CNCNet 骨干层互连，为用户提供高质量的互联网接入服务和多种增值服务。

### (3) IDC 业务

IDC 业务包括主机托管、主机租用、内容分发、增值服务等几种业务类型，依托于企业以下几种资源：机房基础建设、高品质的网络资源、标准化的冗余结构电力供应系统以及恒温恒湿机房专用空调系统。

IDC 业务并不是方正宽带的主要业务，其主营业务仍然是宽带接入业务。

#### （4）商品销售业务

商品销售业务属宽带接入业务的附带性衍生业务。

### （三）委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为北大方正集团有限公司及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

委托方为被评估单位的控股股东。除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

## 二、评估目的

根据方正宽带网络服务有限公司（前身为方正宽带网络服务股份有限公司）股东会决议，公司全体股东拟将持有的公司 100% 股权予以转让，其中，北大方正集团有限公司持有的公司 55% 股权拟经产权交易所公开挂牌转让；其余股东持有的合计 45% 股权拟直接转让给方正科技集团股份有限公司。

本次评估目的是反映方正宽带网络服务股份有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为以上经济行为提供价值参考意见。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象是方正宽带网络服务股份有限公司股东全部权益价值，评估范围是方正宽带网络服务股份有限公司的全部资产及相关负债。根据

被评估单位审计后财务报表（合并口径），截止评估基准日 2013 年 12 月 31 日，方正宽带合并口径资产总额为 80,728.24 万元，负债总额 60,700.84 万元，净资产额为 20,027.40 万元。

上述资产与负债数据摘自上会会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 2013 年度审计报告。

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。

本次评估范围中的主要资产为货币资金、应收账款、固定资产、在建工程、工程物资等。

#### （一）实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值 67,005.16 万元，占评估范围内总资产的 83%。主要为在用及在建各项网络资产，如小区网、城域网类资产；基准日方正宽带城域网光纤芯公里数为 77,940 公里。这些资产具有以下特点：

（1）资产分布比较分散：公司纳入评估范围内的实物资产分散分布于在北京、天津、大连、长春、江门等分子公司。

（2）资产效用正常：公司各类实物资产均使用正常。

评估基准日被评估单位业务范围涵盖 5 个片区，即北京片区、天津片区、大连片区、长春片区、江门片区。其中，北京片区主要为方正宽带母公司及其子公司北京数字家园网络科技有限责任公司。被评估单位房屋建筑物主要为长春分公司安华大厦写字楼，面积 226.30 平方米；另外，大连分公司及江门分公司有部分机房、客服中心等；被评估单位所使用房产大多通过租赁方式取得。

#### （二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报评估的范围内的无形资产为各种开发软件、专利技术及非专有技术，目前使用正常。

无形资产中软件为企业购买的用友系统及软件等。

无形资产中专利技术为公司自行研发成功的方正宽带网络管理平台系统 V1.0、方正宽带下一代互联网运营管理系统 V1.0、方正宽带内容运营管理系统 V1.0 等。

无形资产中非专利技术为 2001 年 7 月东方远景作为出资投入的社区网络管理平台等 4 项非专利技术，经评估共作价 300 万元。截至 2011 年 12 月 31 日，上述非专利技术已经摊销完毕。

截止基准日 2013 年 12 月 31 日，方正宽带申报范围内无账面未记录的无形资产。

（三）企业申报的表外资产的类型、数量。

截止基准日 2013 年 12 月 31 日，方正宽带申报范围内无表外资产。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）。

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系上会会计师事务所(特殊普通合伙)专项审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

#### 四、价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。



## 五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2013 年 12 月 31 日。

此基准日是委托方在综合考虑经济行为实现时间、被评估单位的资产规模、工作量大小、合规性等因素的基础上确定的。

## 六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

### （一）经济行为依据

方正宽带网络服务有限公司（前身为方正宽带网络服务股份有限公司）股东会决议。

### （二）法律法规依据

1、《中华人民共和国证券法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；

2、《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；

3、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；

4、《关于修订〈企业国有资产产权登记管理办法实施细则〉的通知》（财管字〔2000〕116 号，2000 年）；

5、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008 年 10 月 28 日十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；

6、《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院第 378 号令，2003）；

7、《企业国有产权转让管理暂行办法》（国资委、财政部第 3 号令，

2003年12月31日);

8、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

### (三) 评估准则依据

- 1、《资产评估准则—基本准则》(财企(2004)20号);
- 2、《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企(2004)20号);
- 3、《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230号);
- 4、《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189号);
- 5、《资产评估准则—业务约定书》(中评协[2011]230号);
- 6、《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号);
- 7、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
- 8、《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);
- 9、《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244号);
- 10、《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248号);
- 11、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号);
- 12、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18号);
- 13、《企业会计准则—基本准则》(中华人民共和国财政部令第33号);
- 14、《企业会计准则—应用指南》(中华人民共和国财政部财会[2006]18号)。

### (四) 资产权属依据

- 1、公司章程;
- 2、房屋所有权证;
- 3、机动车辆行驶证;
- 4、重要资产购置合同或凭证;

5、 其他参考资料。

### （五）取价依据

1、 WIND 资讯金融终端；

2、 《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；

3、《价值评估：公司价值的衡量与管理（第3版）》（[美]Copeland, T.等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；

4、 其他参考资料。

### （六）其它参考资料

1、 方正宽带网络服务股份有限公司 2011 年、2012 年、2013 年的审计报告；

2、 其他参考资料。

## 七、评估方法

### （一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、成本法（亦称资产基础法）三种方法。收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路，主要是从投入的角度来衡量企业价值。

本次评估目的是股权转让，被评估企业历史年度经营收益较为稳定，在未来年度其收益与风险能够可靠地估计，因此本次评估可以选择

收益法进行评估；同时鉴于被评估单位所处的互联网宽带接入行业存在类似可比上市公司，公开数据较容易获取，具备采用市场法的基础，本次评估可以选择市场法。

因此本次评估选择收益法和市场法进行评估。

## （二）收益法简介

### 1、 概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算方正宽带网络服务股份有限公司的全部股权价值。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

### 2、 评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的公司会计报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，来得到企业的企业价值，并由企业价值经

扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值（净资产）。

### 3、 评估模型

#### (1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

E: 评估对象的合并口径的股东全部权益（净资产）价值；

D: 评估对象的合并口径的付息债务价值；

B: 评估对象的合并口径的企业价值；

$$B = P + \sum C_i + Q \quad (2)$$

Q: 企业的非控股长期股权投资价值

P: 评估对象的合并口径的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} \quad (3)$$

式中：

$R_i$ : 评估对象的合并口径的未来第  $i$  年的预期收益（自由现金流量）；

$r$ : 折现率；

$n$ : 评估对象的经营期。

$\sum C_i$ : 评估对象基准日存在的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad (4)$$

$C_1$ : 评估对象基准日存在的现金类资产（负债）价值；

$C_2$ : 评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产（负债）价值。

#### (2) 收益指标

本次评估，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧、摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

式中：

追加资本 = 资产更新投资 + 营运资本增加额 + 新增长期资产资(新增固定资产或其他长期资产) (6)

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，并假设其在预测期后仍可经营一个较长的永续期，在永续期内评估对象的预期收益等额于其预测期最后一年的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

### (3) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型(WACC)确定折现率  $r$

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (8)$$

$W_e$ ：评估对象的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (9)$$

$r_e$ ：权益资本成本，按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中：

$r_f$ ：无风险报酬率；

rm: 市场预期报酬率;

$\epsilon$ : 评估对象的特性风险调整系数;

$\beta_e$ : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (11)$$

$\beta_t$ : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

$K$ : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设  $K=1$ ;

$\beta_x$ : 可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (13)$$

式中:

$Cov(R_x, R_p)$ : 一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

$\sigma_p$ : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

### (三) 市场法简介

#### 1、市场法的定义和原理

市场法是通过将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的一种方法。在市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析, 计算适当的价值比率或经济指标, 在与被评估企业比较分析的基础上, 得出评估对象价值的

方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

## 2、市场法的应用前提

采用市场法时，应当选择与被评估企业进行比较分析的参考企业，保证所选择的参考企业与被评估企业具有可比性。参考企业通常应当与被评估企业属于同一行业，或受相同经济因素的影响。具体来说一般需要具备如下条件：

- A. 必须有一个充分发展、活跃的资本市场；
- B. 存在三个或三个以上相同或类似的参照物；
- C. 参照物与被评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

## 3、评估方法选择的理由

企业所处的互联网宽带接入业属于资本密集型行业，具有“重资产”的业务特征。互联网宽带接入业主要依靠运营商通过自营或租用的国际国内互联网宽带线路与节点、城域网、局域网以及服务器等相关软硬件设施为各类用户提供接入因特网的服务。因此，需要宽带接入工程建设及相关设备设施等大量固定资产投资。互联网宽带接入业进入门槛较高，国内行业集中度高，大部分宽带接入市场为少数几家大公司所占有，市场上宽带接入公司的交易活动并不活跃，交易案例资料难以收集，因此本次评估不宜选用交易案例比较法；鉴于该行业存在类似可比上市公司，本次评估选择采用上市公司比较法，即将评估对象与同行业的上市公司进行比较，对这些上市公司已知价格和经济数据作适当的修正，



以此估算估价对象的合理价值的方法。

#### 4、市场法评估模型以及技术思路:

本次评估采用上市公司比较法。上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析,计算适当的价值比率或经济指标,在与被评估企业比较分析的基础上,得出评估对象价值的方法。具体评估中通过选取同行业可比上市公司,对被评估企业及各可比公司在盈利能力、运营能力、偿债能力、成长能力等方面的差异进行分析调整并考虑流动性折扣后确定被评估企业股东全部权益于评估基准日的市场价值。

##### (1) 可比公司的选取

被评估单位方正宽带主要从事互联网宽带接入业务,本次评估选取类似行业企业作为可比公司。

##### (2) 与可比公司间的比较量化

本次评估参考中联资产评估集团有限公司中国上市公司业绩评价体系,对评估对象及各可比公司进行业绩评价,并给出相应的分值,并假设股票市场价值与业绩评价分值正相关,在此基础上进行比较量化,进而确定比准价值比率。

##### (3) 确定流动性折扣

方正宽带为非上市公司,其股权相对于上市公司而言存在着一定的流动性折扣。根据我国法人股交易价格和股权分置改革对价方式研究,得知我国的流动性风险折扣一般约在 25%-35%,考虑到评估对象的特点、所处的行业及基准日证券市场状况,选取得出流动性折扣。

##### (4) 计算企业股东权益价值

将以上得到的比准价值比率进行平均,得出被评估企业价值比率市

净率，相应乘以被评估企业所有者权益，并考虑流动性折扣后，得出相应的被评估单位股东全部权益价值。

## 八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行：

### （一）评估准备阶段

#### 1、确定评估方案编制工作计划。

与委托方沟通，了解资产评估基本事项后，拟定初步工作方案，制定评估计划。

#### 2、提交资料清单。

根据委估资产特点，提交针对性的尽职调查资料清单，及资产清单、盈利预测等样表，要求被评估单位进行评估准备工作。

#### 3、辅导填表。

与被评估单位相关工作人员联系，辅导被评估单位按照资产评估的要求准备评估所需资料及填报相关表格。

### （二）尽职调查现场评估阶段

项目组现场评估阶段的主要工作如下：

#### 1、审阅核对资料。

对企业提供的申报资料进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

#### 2、重点清查。

根据申报资料，对被评估单位办公场所、经营性资产进行重点清查。

#### 3、尽职调查访谈。

根据被评估单位提供的未来发展规划、盈利预测等申报资料，与企业管理人员进行座谈，就未来发展趋势尽量达成一致。

#### 4、确定评估途径及方法。

根据委估资产的实际状况和特点，确定资产评估的具体模型及方法。

#### 5、进行评定估算。

根据达成一致的认识确定评估模型并进行评估结果的计算，起草相关文字说明。

### （三）评估汇总阶段

对各类资产及方法的初步工作结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修正和完善并提交公司内部复核。

### （四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

## 九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

### （一）一般假设

#### 1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得

以进行的一个最基本的前提假设。

## 2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

## 3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

## （二）特殊假设

1、国家现行的宏观经济、税率等政策不发生重大变化；

2、方正宽带所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、方正宽带战略定位无重大变化；

4、方正宽带未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营；

5、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

6、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

7、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

8、方正宽带于 2012 年 3 月 2 日取得北京市海淀区国家税务局出具的《企业所得税减免税备案登记书》(编号为 201208JMS0900050 号), 2011 年度、2012 年度及 2013 年度方正宽带适用所得税率为 15%。基准日后, 方正宽带已向当地税务部门提交所得税减免的申请; 基准日后, 经与当地税务部门沟通, 方正宽带仍然按 15% 税率预先申报企业所得税, 本次评估假定未来方正宽带能够延续拿到高新技术企业税收优惠批文, 适用所得税税率为 15%。

9、方正宽带属增值电信业, 根据《关于将电信业纳入营业税改征增值税试点的通知》(财税[2014]43 号), 基准日期后从 2014 年 6 月 1 日起电信行业营改增试点, 方正宽带属 6% 增值税率, 但目前实施细则尚未颁布, 考虑到营改增的过渡期, 本次收益法评估时对该营改增事项假定未来 2015 年正式实施并开始进行预测。

当上述条件发生变化时, 评估结果一般会失效。

## 十、 评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则, 本着独立、公正、科学、客观的原则, 履行了资产评估法定的和必要的程序, 采用收益法和市场法, 对方正宽带网络服务股份有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算, 得出如下结论:

### (一) 收益法评估结论

经采用收益法评估, 方正宽带网络服务股份有限公司评估基准日经审计的报表中股东全部权益账面值为 20,027.40 万元, 评估值为 75,179.33 万元, 评估增值 55,151.92 万元, 增值率 275.38%。

### (二) 市场法评估结论

经采用市场法评估，方正宽带网络服务股份有限公司评估基准日经审计的报表中股东全部权益账面值为 20,027.40 万元，评估值为 71,236.60 万元，评估增值 51,209.20 万元，增值率为 255.70%。

评估结论根据以上评估工作得出。

### （三）评估结果分析及最终评估结论

1、本次评估采用收益法得出的方正宽带网络服务股份有限公司股东全部权益价值为75,179.33万元，比市场法测算得出的股东全部权益价值71,236.60万元高3,942.73万元，高5.53%。两种评估方法差异的原因主要是：

（1）收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响；

（2）市场法评估是通过统计分析同行业市场交易的情况来评定企业的价值，市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定。

上述原因造成了两种评估方法结果的产生差异。

#### 2、评估结果的选取

收益法评估时，方正宽带网络服务股份有限公司是基于存量资产考虑适当的资本性支出，对未来经营和盈利状况的稳健预测进行的，同时，企业虽属重资产企业，但涉及行业许可，准入门槛较高，从价值实现角度来看，资金支持、技术资源、销售网络、客户关系、人力资源、领导团队等方面各自发挥一定作用并存在协同效应，通过收益法能够可靠地体现以上价值单元组合对整体价值的影响，并且，收益法不易受市场波动的影响，能体现出企业自身基于未来收益的整体价值；市场法对比的三家可比上市公司的经营范围不仅仅局限于互联网宽带接入业务，还包

括其他业务，业务类型更多元化，而方正宽带网络服务股份有限公司的互联网宽带接入业务占其业务的绝大部分，业务细分类别及规模存在差异；另外，2013年以来受宏观经济及多方面不确定因素的影响，我国资本市场一直处于震荡中，宽带接入行业，在2013年全年的市场表现存在波动，综合来看，可比上市公司的比准价值指标更易受市场波动、散户投资身份、投资人预期判断等因素直接影响，进而影响市场法评估结论的可靠性。因此，本次评估选用收益法结果作为最终结论。

#### （四）评估结论与账面价值比较变动情况及原因

方正宽带网络服务股份有限公司评估基准日经审计的报表中股东全部权益账面值为20,027.40万元，评估后的股东全部权益价值为75,179.33万元，评估增值55,151.92万元，增值率275.38%。

方正宽带网络服务股份有限公司是一个有机的结合体，企业除单项资产能够产生价值以外，其商誉、优良的管理经验、市场渠道、客户、品牌、管理团队等综合因素形成的各种无形资产也是不可忽略的价值组成部分。

方正宽带网络服务股份有限公司账面价值反映的是股东资产投入所耗费的社会必要劳动历史价值及投产后企业经营结果；而股权价值的评估值是以资产的预期收益为价值标准，反映的是股东投入资产形成的未来的经营能力（获利能力）的大小。收益法评估较充分地体现了企业优良品牌、客户资源、市场渠道等无形资产价值，这些因素共同导致了评估增值。

## 十一、特别事项说明

### （一）产权瑕疵事项

1、方正宽带网络服务股份有限公司拥有1辆桑塔纳汽车，车辆牌

号为京 EY3885，证载权利人为股东刘建。

该车辆于 2001 年以刘建名义贷款购置，但款项为公司支付，且一直由方正宽带使用。证载权利人与被评估单位不符，该车辆未办理过户手续。

方正宽带承诺：该车辆为其所有。如因产权问题发生的一切纠纷，由方正宽带承担，与担任本次评估的评估机构无关。

2、截至评估基准日，方正宽带网络服务股份有限公司大连分公司位于先进街道路金润花园小区 36#楼，面积合计 27.87 平方米的金州机房房产尚未取得房屋所有权证。

方正宽带承诺：该房产为其所有。如因产权问题发生的一切纠纷，由方正宽带承担，与担任本次评估的评估机构无关。

## （二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项和法律纠纷等不确定因素。

## （三）重大期后事项

1、2014 年 4 月 28 日，经北京市工商行政管理局海淀分局核准，方正宽带网络服务股份有限公司更名为“方正宽带网络服务有限公司”，并重新领取注册号为 110000002966897 的《企业法人营业执照》，公司注册资本为人民币 6,000 万元，法定代表人为刘欲晓，经营范围为互联网信息服务业务，因特网接入服务业务；有线电视站，共用天线涉及、安装；技术咨询、技术服务、技术开发，技术推广；销售自行开发后的产品、电子元器件、文化用品、体育用品；设计、制作、代理、发布广告。（未取得行政许可的项目除外）。

2、方正宽带属增值电信业，根据《关于将电信业纳入营业税改征增值税试点的通知》（财税[2014]43 号），基准日期后从 2014 年 6 月 1 日起电信行业营改增试点，方正宽带属 6%增值税率，但目前实施细则尚未颁布，考虑到营改增的过渡期，本次收益法评估时对该营改增事项



假定未来 2015 年正式实施并开始进行预测。

#### (四) 其他需要说明的事项

1、方正宽带于 2011 年 10 月 11 日取得高新技术企业认证(编号为 GF201111001418 号)。根据《中华人民共和国企业所得税法》、《国家税务总局关于企业所得税减免税管理问题的通知》规定,公司自获得高新技术企业认定后三年内,将享受按 15%的税率征收企业所得税的税收优惠政策。方正宽带于 2012 年 3 月 2 日取得北京市海淀区国家税务局出具的《企业所得税减免税备案登记书》(编号为 201208JMS0900050 号),2011 年度、2012 年度及 2013 年度方正宽带适用所得税率为 15%。基准日后,方正宽带已向当地税务部门提交所得税减免的申请;基准日后,经与当地税务部门沟通,方正宽带仍然按 15%税率预先申报企业所得税,本次评估假定未来方正宽带能够延续拿到高新技术企业税收优惠批文,适用所得税税率为 15%。

2、方正宽带子公司北京数字家园网络科技有限责任公司适用的所得税率为 25%,历史年度北京数字家园网络科技有限责任公司利润总额占合并口径利润总额的三年平均比例为 1.5%,考虑 10%的税率差异,子公司所得税差异占合并口径利润总额的比率历史三年平均为 0.15%。本次收益法合并口径预测所得税时,按以上方式考虑北京数字家园网络科技有限责任公司所得税率差异对合并口径所得税的影响。

3、由于方正宽带的各项网络资产如城域网、小区网等均为地下设施或者隐蔽在建筑物墙体内部,评估师未能对这些网络资产进行技术检测和现场勘察,而是依据设计施工资料、工程决算资料和会计记录等对该类资产进行核实。

4、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断,并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上,依赖于委托

方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

5、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

6、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

7、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

## 十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

(三) 未征得本评估机构同意，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(四) 评估结论的使用有效期：根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案后使用，经备案后的评估结果使用有效期为一年，自评估基准日2013年12月31日起，至2014年12月30日止。超过一年，需重新进行评估。

### 十三、评估报告日

评估报告日为二〇一四年五月二十三日。

(此页无正文)



中联资产评估集团有限公司

评估机构法定代表人:

*Handwritten signature of the legal representative*

注册资产评估师:

*Handwritten signature of the registered assessor*

注册资产评估师:

*Handwritten signature of the registered assessor*

二〇一四年五月二十三日

## 备查文件目录

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 方正宽带网络服务股份有限公司基准日 2013 年 12 月 31 日的审计报告（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 方正宽带网络服务股份有限公司 2010 年、2011 年、2012 年年度审计会计报表（复印件）；
- 5、 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 6、 委托方及被评估单位承诺函；
- 7、 签字注册资产评估师承诺函；
- 8、 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 9、 中联资产评估集团有限公司证券期货相关业务评估资格证书（复印件）；
- 10、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 11、 资产评估业务约定书（复印件）；
- 12、 签字注册资产评估师资格证书（复印件）。