(上接A35版)

(1)资产基础法
①流动资产
A. 货币资金
货币资金账面价值92,611.45元,由存放于中国农业银行和中信银行杭州西湖支行的2个人民币账户的余额组成,以核实后的账面值为评估值,货币资金评估值为92,611.45元。
B. 其他应收款和坏账准备
其他应收款账面价值1,415.68元,其中账面余额1,429.98元,坏账准备14.30元。内容系代扣的职工社保费、账龄在1年以内,以核实后的账面值为评估值,其他应收款评估价值为1,429.98元,与其账面净额相比评估增值14.30元,增值率为1.01%。
C. 存货
存货账面价值5,367,835.72元,系正处于制作过程中的人鱼小灯笼、天狼战记、非凡美人鱼等动漫影视作品。存货账面余额主要系制作人员的工资、福利,以核实后的账面余额为评估值,存货评估价值为5,367,835.72元。
②非流动资产
A. 设备类固定资产
纳入评估范围的设备类固定资产共计36台,合计账面原值86,615.00元,账面净值66,409.20元,均为电子设备。对于设备类固定资产,评估师采用重置成本法为主的评估方法法。设备类固定资产的评估价值为65,120.00元。
③流动负债
A. 应付账款
应付账款账面价值179,766.09元,内容系应付的外包设计费,以核实后的账面值为评估值,应付账款评估值为179,766.09元。
B. 应付职工薪酬
应付职工薪酬账面价值53,858.40元,内容系应付职工的工资,以核实后的账面价值为评估值,应付职工薪酬评估值为53,858.40元。
C. 应交税费
应交税费账面价值198.18元,系代扣代缴的个人所得税,以核实后的账面价值为评估值,应交税费评估值为198.18元。
D. 其他应付款
其他应付款账面价值2,424,724.81元,内容系应付往来款、工资、报销款等,其中关联方往来包括应付长城影视文化企业集团有限公司往来款合计329,277.31元,应付诸暨长城国际影视创意园有限公司往来款1,800,000元,以核实后的账面值为评估值,其他应付款评估价值为2,424,724.81元。
综上,美人鱼动漫公司的资产、负债及所有者权益采用资产基础法的评估结果为:

单位: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
一、流动资产	5,461,862.85	5,461,877.15	14.30	0.00
二、非流动资产	66,409.20	65,120.00	-1,289.20	-1.94
其中:固定资产	66,409.20	65,120.00	-1,289.20	-1.94
资产总计	5,528,272.05	5,526,997.15	-1,274.90	-0.02
三、流动负债	2,658,547.48	2,658,547.48		
负债合计	2,658,547.48	2,658,547.48		
股东权益合计	2,869,724.57	2,868,449.67	-1,274.90	-0.04

(2)收益法
①收益预测的假设条件
A. 基本假设
a.本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提,产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变。
b.本次评估以公开市场交易为假设前提。
c.本次评估以美人鱼动漫公司按预定的经营目标持续经营为前提,即美人鱼动漫公司的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用,不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式。
d.本次评估以美人鱼动漫公司提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提。
e.本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提,即国家现行的宏观经济、政治、政策及美人鱼动漫公司所处行业的产业政策无重大变化,或其变化能明确预期;国家货币金融政策基本保持不变,国家现行的利率、汇率等无重大变化,或其变化能明确预期;国家税收政策、税种及税率等无重大变化,或其变化能明确预期。
f.本次评估以美人鱼动漫公司经营环境相对稳定为假设前提,即美人鱼动漫公司主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变;企业能在既定的经营范围内开展经营活动,不存在任何政策、法律或人为障碍。
B.具体假设
a.假设被评估单位管理层勤勉尽责,具有足够的管理才能和良好的职业道德,被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定。
b.假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出,在年度内均匀发生。
c.假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。
d.假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。
C.特殊假设
根据《诸暨市人民政府关于扶持诸暨长城国际影视网游动漫创意园发展的若干意见》,美人鱼动漫公司可以获得房租补贴、动画片播出补助、获奖补助、税收返还、项目贷款贴息等诸多项目的政府补贴。本次预测假设未来可预见的年度内,该政策将持续有效,国美人鱼动漫公司所可以持续获得上述政府补贴。
评估人员根据资产评估的要求,认定这些前提条件在评估基准日时成立,当以上评估前提和假设条件发生变化,评估结论将失效。
②评估过程
A. 未来收益的确定
a.近年企业营业收入、成本、毛利分析
公司成立至今无营业收入、成本发生。
b.未来营业收入、成本的预测
I. 营业收入
公司未来的营业收入主要为动画片发行收入,根据公司规划,公司未来各年的动画片发行规划如下:

年度	新发行动画片
2015年	非凡美人鱼、人鱼小灯笼、神眼天狼、天狼战记
2016年	芭比珍珠公主(人鱼公主)、非凡美人鱼2、人鱼小灯笼2
2017年	3部
2018年	4部
2019年	4部

各动画片的基本情况如下:

基本情况	总集数	总时长(分钟)	预计播出时间	开拍时间
芭比珍珠公主 又名《人鱼公主》	32	320	2016年	2014年7月
非凡美人鱼	52	520	2015年	2013年1月
非凡美人鱼2	52	520	2016年	2014年5月
人鱼小灯笼	40	400	2015年	2012年10月
人鱼小灯笼2	52	520	2016年	2014年8月
神眼天狼	52	520	2015年	2013年1月
天狼战记	52	520	2015年	2013年3月

截至评估基准日,非凡美人鱼、人鱼小灯笼的画面已经全部制作完成,仅剩少量配音等后期工作尚待完成。天狼战记和神眼天狼的画面分别已完成45集和50集。芭比珍珠公主、非凡美人鱼2、人鱼小灯笼2分别已完成7集、11集、8集画片。
美人鱼动漫未来的动画片发行收入主要根据公司的片单规划,参考类似动画片销售情况(预计每分钟为550-1600元,不同渠道累计单价约为1500-3500元),结合中国动漫行业的现状和发展状况,综合考虑得出。
2015年动画片收入预测如下:

序号	片名	播出时间	时长(分钟)	单价(元/分钟)	收入(万元)
1	非凡美人鱼	2015年	520	1,800.00	93.60
2	人鱼小灯笼	2015年	400	2,500.00	100.00
3	神眼天狼	2015年	520	2,500.00	130.00
4	天狼战记	2015年	520	3,000.00	156.00
合计			1,960	-	479.60

2016年动画片收入预测如下:

序号	片名	播出时间	时长(分钟)	单价(元/分钟)	收入(万元)
1	芭比珍珠公主	2016年	320	2,000.00	64.00
2	非凡美人鱼2	2016年	520	2,300.00	119.60
3	人鱼小灯笼2	2016年	520	3,000.00	156.00
合计			1,360	-	339.60

2017年,公司预计发行动画片共2,080分钟,相比2015年增长120分钟,增长率为6.12%,预计销售单价约为2,900元/分钟,销售单价相比2016年增长16.14%,价格的增长主要源于公司未来2017年推出的动画片主要为2015年和2016年所推出的动画片的续集,已经有了一定的人气和市场积累,因此,预计销售价格将有一定的提升。
2018年,公司预计发行动画片共2,340分钟,相比2017年增长260分钟,增长率为12.50%,预计发行单价为3,200元/分钟。2019年公司预计发行动画片共2,600分钟,相比2018年增长260分钟,增长率为11.11%,预计发行单价为3,400元/分钟。发行时长的增长主要是因为随着公司在动画片制作和发行经验的积累,未来发片规模将逐增长,销售价格的提高同2017年。
未来各年营业收入预测如下:

金额单位:万元

项目\年度	时长(分钟)	预计	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
非凡美人鱼等4部动画片	1,960	2,446.94	479.60	-	-	-	-	-
芭比珍珠公主等3部动画片	1,360	2,497.06	-	339.60	-	-	-	-
2017年新动画片	2,080.00	2,900.00	-	-	603.20	-	-	-
2018年新动画片	2,340.00	3,200.00	-	-	-	748.80	-	-
2019年新动画片	2,600.00	3,400.00	-	-	-	-	884.00	-
收入合计	-	-	479.60	339.60	603.20	748.80	884.00	884.00

II.营业成本
公司的营业成本主要为动画片制作成本,包括画面制作成本和配音及合成等后期成本,其中,画面制作成本约占总成本的90%-95%。
预测中,对于画面已经制作完成的动画片,其画面制作成本按其实际发生金额计算。对于尚在制作过程中的动画片,其画面制作成本参照类似已完成动画片、配音及合成等后期成本,按照已签订合同及预计启拍发生金额,按200元/分钟计算。对于2017年及以后年度尚未有明确发行计划的动画片,其分钟成本按照之前年度动画片的制作成本,考虑一定的增长之后得出。
综上所述,未来年度的营业收入、毛利和营业成本预测如下:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业收入	-	479.60	339.60	603.20	748.80	884.00	884.00
毛利率		-9.34%	-4.36%	-6.90%	0.00%	2.94%	2.94%
营业成本	-	524.40	354.40	644.80	748.80	858.00	858.00

c.营业税金及附加的预测
美人鱼动漫公司的营业税金及附加主要包括城市维护建设费、教育费附加、地方教育费附加和水利建设基金等。
本次预测时,先按照未来各年的收入和成本情况,计算出当年的应交营业税金额,再乘以各项税金及附加的比率后得出。
未来各年的营业税金及附加预测如下:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业收入	-	479.60	339.60	603.20	748.80	884.00	884.00
营业税金及附加比率		0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%
营业税金及附加	-	2.21	1.56	2.77	3.44	4.07	4.07

d.期间费用的预测
I.销售费用的预测
销售费用主要包括广告宣传费及其他。
预测时,广告宣传费按照当年拟发行的动画片和大电影的数量以及各自预计的广告宣传费支出计算得出。
其他费用按照一定金额计算。
计算结果见下表:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业收入	-	479.60	339.60	603.20	748.80	884.00	884.00
销售费用/营业收入		10.43%	11.78%	6.63%	6.68%	5.66%	5.66%
销售费用	-	50.00	40.00	40.00	50.00	50.00	50.00

II.管理费用的预测
管理费用主要包括办公费、福利费、租赁费、折旧摊销和其他费用等。
其中,折旧摊销按照现有的固定资产规模、未来的更新计划以及折旧政策估算得出。
租赁费以现有合同为基础,考虑租金价格的上涨后计算得出。
福利费、办公费及其他费用以2014年为基础,每年按一定增长率进行预测。
计算结果见下表:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业收入	-	479.60	339.60	603.20	748.80	884.00	884.00
管理费用/营业收入		19.37%	28.99%	17.30%	14.31%	12.45%	12.45%
管理费用	22.47	92.88	98.44	104.38	107.18	110.08	110.08

III.财务费用(不含利息支出)的预测
财务费用(不含利息支出)主要为手续费及其他。因金额较小,预测时按照一定金额进行预测。

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业收入	-	479.60	339.60	603.20	748.80	884.00	884.00
财务费用/营业收入		0.21%	0.44%	0.33%	0.33%	0.34%	0.34%
财务费用	0.20	1.00	1.50	2.00	2.50	3.00	3.00

e.资产减值损失的预测
资产减值损失主要为应收账款难以收回导致的坏账损失。在预测中,出于谨慎性考虑,按照当年收入的一定比例预估了坏账损失。

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
资产减值损失	-	0.48	0.34	0.60	0.75	0.88	0.88

f.公允价值变动收益的预测
由于公允价值变动收益不确定性强,无法预计,故预测时不予考虑。
g.投资收益的预测
本次评估收益预测的口径为合并收益,故不对投资收益进行预测。
h.营业外收入、支出
公司的营业外收支主要为补贴收入。
根据《诸暨市人民政府关于扶持诸暨长城国际影视网游动漫创意园发展的若干意见》,美人鱼动漫公司可以获得房租补贴、动画片播出补助、获奖补助、税收返还、项目贷款贴息等诸多项目的政府补贴。其中,税收返还的期限为自获利年度起10年。
本次评估按照上述政府文件中的相关条款,对预测年度内符合文件规定的各项补贴收入进行了预测。其中,由于税收返还存在期限,即自获利年度起10年以后就不能获得,因此本次评估在计算2020年及以后的补贴收入时不再考虑税收返还。
对于其他营业外收支,由于不确定性太强,无法预计,预测时不予考虑。
未来各年的营业外收支预测如下:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
补贴收入	-	540.00	581.80	722.79	803.29	855.34	820.00
营业外收入合计	-	540.00	581.80	722.79	803.29	855.34	820.00
营业外支出合计	-	-	-	-	-	-	-

i.所得税费用
公司所得税的预测考虑纳税调整因素,其计算公式为:
所得税=(息税前利润+纳税调整事项)×当年所得税税率
息税前利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-管理费用-营业费用-财务费用(除利息支出外)-资产减值损失+投资收益+营业外收入-营业外支出
本次评估的调整事项主要为以前年度亏损弥补。因此,企业未来应度的应纳税所得额为弥补以前年度亏损后的息税前利润。
根据上述预测的利润情况并结合所得税税率,预测未来各年的所得税费用如下:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
企业所得税	-	78.23	106.29	132.86	159.86	178.33	169.49

j.息前税后利润的预测
息前税后利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-管理费用-营业费用-财务费用(除利息支出外)-资产减值损失+营业外收入-营业外支出-所得税

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
一、营业收入	-	479.60	339.60	603.20	748.80	884.00	884.00
减:营业成本	-	524.40	354.40	644.80	748.80	858.00	858.00
营业税金及附加	-	2.21	1.56	2.77	3.44	4.07	4.07
营业费用	-	50.00	40.00	40.00	50.00	50.00	50.00
管理费用	22.47	92.88	98.44	104.38	107.18	110.08	110.08
财务费用	0.20	1.00	1.50	2.00	2.50	3.00	3.00
资产减值损失	-	0.48	0.34	0.60	0.75	0.88	0.88
加:公允价值变动收益							
投资收益							
二、营业利润	-22.67	-191.37	-156.64	-191.35	-163.87	-142.03	-142.03
加:营业外收入	-	540.00	581.80	722.79	803.29	855.34	820.00
减:营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	-22.67	348.63	425.16	531.44	639.42	713.31	677.97
减:所得税	-	78.23	106.29	132.86	159.86	178.33	169.49
四、息前税后利润	-22.67	270.40	318.87	398.58	479.56	534.98	508.48

k.折旧费及摊销的预测
固定资产的折旧是由两部分组成的,即对基准日现有的固定资产(存量资产)按企业会计准则计提折旧的方法(直线法)计提折旧、对基准日后新增的固定资产(增量资产),按购入年份的中期作为转固定资产日期开始计提折旧。
年折旧额=固定资产原值×年折旧率
公司基准日不存在无形资产,预计未来也不需购建无形资产。
未来各期固定资产折旧及摊销如下表所示:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
折旧	0.69	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74
摊销	-	-	-	-	-	-	-
合计	0.69	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74

l.营运资金增减额的预测
营运资金主要为非现金流动资产减去不含有息负债的流动负债。
随着公司生产规模的变化,公司的营运资金也会相应的发生变化,具体表现在应收账款、预付款项、存货的周转和应付、预收款项的变动上以及其他额外资金的流动。评估人员对美人鱼动漫公司的历史和未来的经营情况后进行分析后,采用合理方法对各项科目进行预测,计算得出公司未来各年度营运资金的变化,从而得到公司各年营运资金的增减额。
对于应付账款以及其他应付款,参考公司近期情况,每年考虑一定幅度的增长。
未来公司的应收账款主要为应收动漫作品的发行款以及应收政府补贴款,按3个月的相关收入计算。
未来公司的存货主要为制作过程中的动漫影视作品,按照下一年的3/4成本及2年后的1/3成本计算。
对于应交税费按照当年3个月的企业所得税和1个月的流转税及附加计算。
对于最低现金保有量,按照1月的付现成本计算。
营运资金的预测具体如下:

单位:万元

项目	评估基准日	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
最低现金保有量	9.26	9.26	61.00	49.00	76.00	88.00	99.00
应收款项	-		164.90	133.38	211.03	254.14	292.28
存货	536.78	682.73	427.00	670.80	776.10	858.00	858.00
流动资产合计	546.04	691.99	652.90	853.18	1,063.13	1,200.14	1,249.28
应付款项	17.98	9.89	10.88	11.97	13.17	14.49	15.94
应交税费	0.02	0.02	18.99	26.14	33.26	40.25	44.92
其他应付款项	55.71	61.28	67.41	74.15	81.57	89.73	98.70
流动负债合计	73.71	71.19	97.28	112.26	128.00	144.47	159.56
营运资金	472.33	620.80	555.62	740.92	935.13	1,055.67	1,089.72
营运资金的变动		148.47	-65.18	185.30	194.21	120.54	34.05

m.资本性支出的预测
资本性支出包括追加投资和更新支出。
追加投资主要为为满足公司规模扩张的需要而发生的资本性支出。预计公司未来追加投资的需要较小,故预测中未考虑追加投资支出。
更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出,主要为固定资产更新支出。本次评估假设各项设备的更新等将于未来各年均匀发生,其金额按近各年的折旧摊销金额。具体见下表所示:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
追加投资	-	-	-	-	-	-	-
更新支出	0.69	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74
资本性支出合计	0.69	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74

n.现金流预测
企业自由现金流=息前税后净利润+折旧及摊销-营运资金增加额-资本性支出
因本次评估的预测期为持续经营假设前提下的无限年期,因此还需对明确的预测期后的永续年份的股权现金流进行预测。评估假设预测期后年份股权现金流将保持稳定,故预测期后年份的企业收入、成本、费用、固定资产折旧及摊销保持稳定且与2019年的金额相等,考虑到2019年后公司经营稳定,营运资金变动金额为零。采用上述公式计算得出2019年后的企业自用现金流量为508.48万元。
根据上述预测得出预测期企业自由现金流,并预计2019年后企业每年的现金流基本保持不变,具体见下表:

单位:万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
息前税后利润	-22.67	270.40	318.87	398.58	479.56	534.98	508.48
加:折旧和摊销	0.69	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74
减:资本性支出	0.69	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74
减:营运资金增加	148.47	-65.18	185.30	194.21	120.54	34.05	0.00
企业自由现金流量	-171.14	335.58	133.57	204.37	359.02	500.93	508.48

B. 折现率的确定
a. 折现率计算模型
企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值,对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

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

式中:WACC——加权平均资本成本;
K_e——权益资本成本;
K_d——债务资本成本;
T——所得税税率;
E/D——权益资本与债务资本的比例。

债务资本成本K_d采用现时的平均利率水平,权数采用企业同行业上市公司平均资本结构计算取得。
权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取,计算公式如下:

$$K_e=R_f+Beta\times(R_m-R_f)+R_c+R_s$$

式中:R_f——无风险利率;
R_m——市场预期回报率;
Beta——企业的系统风险系数;
R_m-R_f——市场风险溢价;
R_c——企业特定风险调整系数;
R_s——企业规模风险调整系数。

b.模型中有关参数的计算过程
I.无风险报酬率的确定
国债收益率通常被认为是无风险的,截至评估基准日,评估师选取国债市场上长期(超过十年)国债的平均到期年收益率4.40%为无风险利率。
II.企业风险系数Beta:
根据同花顺查询的沪深300股票近3年同类上市公司Beta 计算确定,经测算,同类上市公司含财务杠杆的平均Beta 为0.8435。
故本次评估采用0.8435为企业风险系数Beta。
III.市场的风险溢价MRP的计算
经计算分析,得到沪深300成分股的各年算术平均及几何平均收益率,以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率,再与各年无风险收益率比较,得到股票市场各年的MRP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势,故采用几何平均收益率估算的MRP的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率,即市场风险溢价为7.47%。
IV.Rc——企业特定风险调整系数的确定(该系数最大一类明相应的风险越高)
企业特定风险调整系数在分析公司的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。
iv-1.经营风险:美人鱼动漫公司主要从事动漫作品的制作和发行,就全评估基准日,公司制作的各部动画片均尚未发行,未来是否能够成功播出,并继续推出更合市场的动漫作品具有一定的不确定性。因此,公司未来的经营风险较大,故取该项风险调整系数为2%。
iv-2.市场风险:目前,我国动漫制作行业竞争激烈,美人鱼动漫公司未来能否在市场竞争中成功实现预定的经营业绩具有一定的不确定性。评估时取该项风险调整系数为1%。
iv-3.管理风险:美人鱼动漫公司目前经营管理规模较小,但由于公司管理层具有一定的动漫行业管理经验,因此管理风险相对中等。该项风险调整系数取为0.5%。
iv-4.财务风险:美人鱼动漫公司预计未来面临的财务风险中等,故取为0.5%。
经综合分析,取企业特定风险调整系数为4%。
v.加权平均成本的计算

$$权益资本成本K_e=R_f+Beta\times(R_m-R_f)+R_c+R_s=14.7\%$$

债务资本成本K_d采用基准日适用的一年期贷款利率6%。
资本结构的计算,选取行业上市公司的平均资本结构作为公司的目标资本结构。经计算,行业上市公司的D/E为2.01%。
加权资本成本计算:

$$WACC=K_e\times\frac{E}{E+D}+K_d(1-T)\times\frac{D}{E+D}=11.19\%$$

C. 企业自由现金流价值的计算
根据前述公式,企业自由现金流价值计算过程如下表所示:

单位:万元

项目/年度	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
企业自由现金流	-171.14	335.58	133.57	204.37	359.02	500.93	508.48
折现率	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%
折现期	0.125	0.750	1.750	2.750	3.750	4.750	
折现系数	0.9832	0.9035	0.7891	0.6893	0.6020	0.5258	3.6290
折现额	-168.26	303.20	105.40	140.87	216.13	263.39	1,845.27
企业自由现金流评估值	2,706.00						

D. 非经营性资产(负债)、溢余资产价值
根据前述说明,公司的非经营性资产为应收往来款,非经营性负债为应付往来款等。对上述非经营性资产和负债,按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。具体如下表所示:

单位:万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值
1	其他应付款	192.00	192.00
	非经营性负债合计	192.00	192.00

E. 付息债务价值
截至评估基准日,公司无付息债务。
F. 收益法的评估结果
a.企业整体价值=企业自由现金流评估值+溢余资产价值+非经营性资产价值=2,706.00+0-192.00=2,514.00万元
b.企业股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务= 2,514.00 万元
(3)两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定
美人鱼动漫公司股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为2,868,449.67元,采用收益法评估的结果为25,140,000.00元,两者相差22,271,550.33元,差异率776.43%。
以企业提供的资产负债表为基础采用资产基础法评估企业价值,在评估中很难考虑那些未在财务报表上出现的项目如企业的人力资本、管理效率、自创商誉、销售网络等,且资产基础法以企业单项资产的再取得成本为出发点,有忽视企业的获利能力的可能性,由此导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异。以收益法得出的评估值更能科学合理地反映企业股东全部权益的价值。
因此,本次评估最终采用收益法评估结果25,140,000.00元作为美人鱼动漫公司股东全部权益的评估价值。
(二)湖南宏梦卡通传播有限公司
1.基本信息

公司名称	湖南宏梦卡通传播有限公司
注册号	430000000013550
税务登记证号码	430121763278924
企业类型	有限责任公司
住所	长沙经济技术开发区贺龙体校路27号
法定代表人	王宏
注册资本	6,000.00万元
实收资本	6,000.00万元
股权结构	王宏持股40%;浙江都原控股有限公司持股20%;湖南汇益数码科技有限公司持股20%;贺梦凡持股15%;徐双金持股5%
经营范围	动画电视节目(不含电视剧)的制作、发行、销售;计算机软件及多媒体开发;软件及衍生产品的开发、销售;经营商品和技术的进出口业务(有效期至2011年11月3日止);第二类增值电信业务中的信息服务业务(不含固定网电话信息服务和互联网信息服务,有效期至2013年2月26日止)。(经营范围中涉及行政许可的凭有效许可经营)。
成立日期	2004年6月28日
经营期限	2004年6月28日至至2024年6月28日

2.历史沿革
(1)宏梦卡通历史沿革
①2004年6月,宏梦卡通设立
2004年6月28日,王宏、贺梦凡共同出资设立了湖南宏梦卡通传播有限公司,注册资本6,000万,主要从事动画电视节目制作(不含电视剧)、计算机软件及多媒体开发。
2004年6月18日,湖南里程有限责任会计师事务所出具了湘里验字(2004)第442号《验资报告》,截至2004年6月18日止,宏梦卡通传播(筹)已收到全体股东缴纳的注册资本合计6,000万元,其中王宏以货币资金出资3,060万元,贺梦凡以实物出资2,940万元。以实物资产房屋出资的股东贺梦凡未办理房屋产权过户登记手续,但已承诺按照有关规定在宏梦卡通成立后六个月内办妥产权过户登记手续,并报公司登记机关备案。
宏梦卡通成立时的股东构成及出资具体情况如下:

单位:万元

序号	股东名称	注册资本	占注册资本比例	实收资本
1	王宏	3,060.00	51.00%	3,060.00
2	贺梦凡	2,940.00	49.00%	2,940.00
合计		6,000.00	100.00%	6,000.00

②2005年11月,宏梦卡通第一次股权转让
2005年11月25日,宏梦卡通股东会作出决议,同意宏梦卡通股东变更为王宏、贺梦凡、浙江都原房地产投资有限公司,同意王宏以540万元购买贺梦凡持有的宏梦卡通540万元股权,同意浙江都原房地产投资有限公司以1200万元购买贺梦凡持有的宏梦卡通1,200万元股权。
2005年11月25日,贺梦凡分别与王宏、浙江都原房地产投资有限公司签订股权转让协议,将宏梦卡通传播540万元股权、1,200万元股权分别转让给王宏、浙江都原房地产投资有限公司。
2005年12月21日,湖南省工商行政管理局核准了上述股权转让变更登记。此次股权转让完成后宏梦卡通股权结构如下:

单位:万元

序号	股东名称	注册资本	占注册资本比例	实收资本
1	王宏	3,600.00	60.00%	3,600.00
2	贺梦凡	1,200.00	20.00%	1,200.00
3	浙江都原房地产投资有限公司	1,200.00	20.00%	1,200.00
合计		6,000.00	100.00%	6,000.00

③2006年2月,宏梦卡通第二次股权转让
2006年1月26日,王宏与湖南汇益置业发展有限公司签订股权转让协议,约定王宏将其持有的宏梦卡通1,200万元股权转让给湖南汇益置业发展有限公司,转让价格为1,200万元。
2006年2月28日,宏梦卡通股东会作出决议,同意宏梦卡通股东变更为王宏、贺梦凡、浙江都原房地产投资有限公司、湖南汇益置业发展有限公司,同意王宏以1,200万元的价格将其持有的宏梦卡通的1,200万元股权转让给湖南汇益置业发展有限公司。
2006年3月14日,湖南省工商行政管理局核准宏梦卡通上述股权转让变更登记。变更后的股权结构如下:

单位:万元

序号	股东名称	注册资本	占注册资本比例	实收资本
1	王宏	2,400.00	40.00%	2,400.00
2	贺梦凡	1,200.00	20.00%	1,200.00
3	浙江都原房地产投资有限公司	1,200.00	20.00%	1,200.00
4	湖南汇益置业发展有限公司	1,200.00	20.00%	1,200.00
合计		6,000.00	100.00%	6,000.00

④2007年9月,出资方式变更、股东更名
2007年9月15日,宏梦卡通股东会作出决议,同意将宏梦卡通6,000万元注册资本中的实物出资2,940万元变更为货币出资,股东湖南汇益置业发展有限公司更名为湖南汇益数码科技有限公司。
2007年8月24日,湖南里程有限责任会计师事务所出具湘程验字(2007)第331号《验资报告》,根据该验资报告记载:公司原注册资本6,000万元,其中以货币出资3,060万元,以实物出资2,940万元,股东贺梦凡于2004年6月18日投入的空间(房屋)2,940万元,本次置换前,其中1,200万元股权已转给浙江都原房地产投资有限公司,540万元股权已转让给湖南汇益数码科技有限公司,现由股东浙江都原房地产投资有限公司、贺梦凡和湖南汇益数码科技有限公司以实物出资部分2,940万元变更为货币出资。经审验,截至2007年8月24日止,公司已收到股东浙江都原房地产投资有限公司、贺梦凡和湖南汇益数码科技有限公司缴纳的货币资金出资合计2,940万元。
此次变更后的股权结构如下:

单位:万元

序号	股东名称	注册资本	占注册资本比例	实收资本
1	王宏	2,400.00	40.00%	2,400.00
2	贺梦凡	1,200.00	20.00%	1,200.00
3	浙江都原房地产投资有限公司	1,200.00	20.00%	1,200.00
4	湖南汇益数码科技有限公司	1,200.00	20.00%	1,200.00
合计		6,000.00	100.00%	6,000.00

⑤2010年12月,宏梦卡通第二次股权转让
2010年11月29日,贺梦凡与徐双全签订股权转让协议,约定贺梦凡将其持有的宏梦卡通5%股权转让给徐双全,转让价格为300万元。
2010年12月11日,宏梦卡通股东会决议,同意宏梦卡通股东变更为王宏、贺梦凡、徐双全、浙江都原房地产投资有限公司、湖南汇益数码科技有限公司,同意贺