（上接B068版）

⑥对公司现金流量表的编制过程进行复核，分析现金流量表与资产负债表、利润表的勾稽关系，分析经营活动现金流量净额变动的原因及合理性。

⑦针对不同资产计提减值准备事项所实施的具体核查程序见本专项说明4（问询函问题8回复）、本专项说明5（问询函问题9回复）、本专项说明6（问询函问题10回复）。

核查结论：

①由于审计范围受限，我们未能获取苏州大通箐鹰投资合伙企业（有限合伙）及其对外投资单位南京大通企业孵化器管理有限公司和反担保方等单位财务状况的相关资料，且公司未实施反担保措施。我们未能就该诉讼事项应计提预计负债的最佳估计数获取充分、适当的审计证据，也无法实施替代审计程序获取充分、适当的审计证据，因此未能对上述事项进行核查和确认。

②除子公司冉十科技（北京）有限公司计提应收账款和其他应收款坏账准备的合理性无法判断以外，公司应收账款、其他应收款、发放贷款及垫款、存货、固定资产、在建工程、无形资产及商誉等资产减值准备计提充分、合理。

③公司营业收入及相关经营活动现金流量净额变动具备合理性。

（3）结合《深圳证券交易所上市公司自律监管指南第1号——业务办理》中营业收入扣除相关事项的相关规定、你公司报告期产生营业收入的各类业务的持续时间、生产经营条件、未来业务开展计划等，逐项列示说明各类业务是否存在偶发性、临时性、无商业实质等特征，上述业务收入中与主营业务无关的业务收入、不具备商业实质的业务收入的金额、判断依据及合理性。

回复：公司各类业务收入情况如下：

业务类型	营业收入（万元）	持续时间	生产经营条件	未来业务开展计划	偶发性	临时性	商业实质
供应链管理	200,610.42	自2017年开始	公司坐落于集金融、科技、互联网等行业高速发展的沿海城市深圳市，团队由经验丰富的大宗商品从业人员组成，已在业界树立优秀的信誉和口碑，主要为区域内具有强信用的核心企业提供煤炭、有色金属、铁矿石、能源、化工、农产品、电子元器件等商品的供应链服务。	成为区域内具有强信用的核心企业提供煤炭、有色金属、铁矿石、能源、化工、农产品、电子元器件等商品的供应链服务，业务范围遍布全国大部分省份。持续对旗下子公司进行业务迭代升级，在保障公司原有业务持续稳定发展的基础上，有效开拓上市公司新的盈利增长点。	否	否	是
民间资本管理	17,769.50	自2018年开始	提供金融服务支持，打造国内领先的创新型专业化资本运作+产业控股公司。	山东省区域内针对实体经济项目开展股权投资、债权投资、短期财务性投资、投资咨询等业务。	否	否	是
保理业务	1,140.88	自2018年开始	主要业务范畴包含互联网营销服务、媒体资源代理、扶贫专项服务及电商行销服务。	积极开拓电子商务等新业务，快速实现业务转型，以应对复杂多变的经济环境。	否	否	是
化妆品业务	5,400.63	自2020年开始	公司建成现代化加工工厂，组建了高层次专业技术研发和生产经营管理团队，项目采用行业领先技术，配备先进的低温脱蜡机组、分子蒸馏设备、工业制备色谱分离纯化设备等。	公司将加强与国内领先的高校和科研机构深度研发合作，提升功能性健康消费品研发水平，将公司自有的“魔力肌源”、“点格格”、“麻立康”、“麻力神”、“汉普优”、“麻生活”、“麻工坊”、“瑾宠”等系列品牌打造成为所在领域的国货知名品牌。	否	否	是
其他	988.53	持续经营或偶发业务			部分偶发性收入需扣除	否	是
合计	225,909.95						

根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指南第1号——业务办理》中营业收入扣除相关事项的相关规定，上述业务中，供应链管理、民间资本管理、保理业务和化妆品业务收入中无偶发性、临时性和不具备商业实质的业务收入，无需要扣除的与主营业务无关的业务收入；其他业务收入中存在以下与主营业务无关的业务收入：（1）报告期内房产对外出租收入以及店铺经营权转让收入607.07万元，属于与主营业务无关的业务收入；（2）报告期内未形成稳定业务模式的子公司收入59.53万元，属于与主营业务无关的业务收入。报告期营业收入金额为225,909.95万元，营业收入扣除与主营业务无关的业务收入后金额为225,243.35万元。

会计师核查过程及意见：

针对上述事项，我们执行了以下审计程序：

①获取了公司各类业务收入明细与主要业务合同进行核对，分析公司经营范围以及经营业务的变化情况，以核实各类收入与主营业务的相关性及合理性；

②对公司开展的各类业务收入实施收入细节测试、截止测试、凭证查验等审计程序，以核实收入确认的真实性和完整性。

核查结论：

通过执行的上述核查程序，我们认为公司业务收入中与主营业务无关的业务收入、不具备商业实质的业务收入的扣除金额的确定符合《深圳证券交易所上市公司自律监管指南第1号——业务办理》的相关规定编制。

（4）报告期内，你公司筹资活动产生的现金流量净额为4,294.99万元，同比增长3,859.73%，请你公司说明报告期内筹资活动产生的现金流量大幅波动的原因，以及与资产负债表、利润表中相关项目的勾稽关系是否相符。

回复：我司报告期内筹资活动产生的现金流量净额为4,294.99万元，较上年108.47万元增加3859.73%。筹资活动现金流量大幅波动的原因，主要为本期新并购的子公司上海樱煊生物科技有限公司所发生的外部借款等业务产生的现金流量4708万元，具体明细及与资产负债表、利润表的勾稽关系说明如下：

1、报告期内收到银行借款2,425万元、归还银行借款1,204.70万元，与长期借款、短期借款本期变动的勾稽关系核对情况：

资产负债表：短期借款期末余额2,779.79万元−短期借款期初余额0元+长期借款期末余额460.65万元−长期借款期初余额0元−期末借款利息余额5.14万元= 3,235.30万元

现金流量表：取得借款所收到的现金2,425.00万元−偿还债务所支付的现金1,204.70万元= 1,220.30万元

现金流量表与资产负债表勾稽关系核对差异2,015万元，系本期新并购的上海子公司期初借款余额不在期初数合并范围所致，勾稽关系相符。

2、报告期收到的其他与筹资活动有关的现金4,947.25万元、支付的其他与筹资活动有关的现金1,791.80万元，主要是上海公司并购之初的外部借款、原股东借款，拟用于购买土地，部分款项后续归还，明细如下：

往来单位	款项性质	筹资-收到其他	筹资-支付其他	现金净流入
客户一	原股东借款	27,838,355.00		27,838,355.00
客户二	原股东借款	11,173,000.00	7,120,000.00	4,053,000.00
客户三	往来款	7,100,000.00	7,100,000.00	-
客户四	外部借款	2,000,000.00	334,000.00	1,666,000.00
客户五	外部借款	1,282,000.00	996,038.00	285,962.00
其他	往来款	79,192.64	2,343,432.45	-2,264,239.81
合计		49,472,547.64	17,893,470.45	31,579,077.19

与资产负债表应付项目勾稽关系核对：

往来单位	资产负债表应付项目本期增加金额	现金净流入	差异	核对结果
客户一	27,838,355.00	27,838,355.00		相符
客户二	3,659,500.00	4,053,000.00	-393,500.00	差异为期初余额不在合并范围内，勾稽关系相符
客户四	1,666,000.00	1,666,000.00		相符
客户五	285,962.00	285,962.00		相符

会计师核查过程及意见：

针对上述事项，我们执行了以下审计程序：

①通过核对公司现金流量表的编制过程，对筹资活动相关的现金流量明细进行分析复核；

②对现金流量表项目与资产负债表、利润表相关项目的勾稽关系进行核对和分析。

核查结论：

我们认为筹资活动现金流量项目与资产负债表项目、利润表项目勾稽关系核对相符，较上年变动具有合理性。

（5）年报显示，你公司销售费用和管理费用支出分别为5,357.24万元、5,180.79万元，分别较去年同期增加321.67%、27.30%。请你公司结合各明细项目变动情况说明你公司报告期内管理费用及销售费用变动与营收变动幅度不匹配的原因及合理性。

回复：公司报告期加大对化妆品业务板块的业务投入，化妆品业务规模大幅增加，导致销售费用和管理费用大幅变动。明细如下：

（1）销售费用各明细项目及变动原因说明

项目	本期金额	上期金额	变动率(%)	变动原因
职工薪酬	19,511,619.82	4,478,830.79	335.64	化妆品业务板块人员大幅增加所致，该板块人员从期初26人增长至期末118人，平均薪酬较上期基本持平。
广告及业务宣传费	10,877,364.78	3,042,895.42	257.47	化妆品业务板块广告宣传投入增加所致
推广服务费	8,768,030.76			化妆品业务板块业务推广活动增加所致
房租物业费	5,893,914.61	95,775.44	6,053.89	化妆品业务板块销售门店增加所致
办公费及交通差旅费	3,017,555.36	2,648,382.71	13.94	
制作发行费	2,353,001.45			化妆品业务板块制作费投入增加所致
折旧与摊销	885,602.32	32,866.84	2,594.52	化妆品业务板块并购上海子公司影响折旧费用增加
堆存费		45,181.13	-100.00	
业务招待费	669,994.62	46,853.87	1,329.97	化妆品业务板块费用增加所致
咨询服务费	287,646.26	2,264,735.66	-87.30	
其他	1,307,704.48	49,184.27	2,558.79	
合计	53,572,434.46	12,704,706.13	321.67	

（2）管理费用各明细项目及变动原因说明

项目	本期金额	上期金额	变动率(%)	变动原因
职工薪酬	27,822,504.81	19,148,119.72	45.30	化妆品业务板块人员大幅增加所致，该板块人员从期初26人增长至期末118人，平均薪酬较上期基本持平。
租赁及物业水电费	3,586,743.32	4,376,779.56	-18.05	传媒业务相关房租费用减少
服务费	6,047,163.25	6,617,458.75	-8.62	
折旧与摊销	5,003,077.17	1,557,250.36	221.28	报告期并购子公司固定资产、无形资产增加及原有业务折旧摊销增加所致。2021年并购上海樱煊新增资产对应折旧及摊销183万元，子公司华云金鑫新增业务折旧及摊销38.65万元。此外因公司ERP系统升级，原系统一次性摊销69.9万元；新增使用权资产的折旧及摊销48.52万元。
办公费	1,216,368.21	903,229.84	34.67	报告期并购子公司所致
差旅及交通费	2,577,848.06	1,576,814.04	63.48	报告期并购子公司所致
业务招待费	1,241,079.38	420,130.18	195.40	因公司新业务拓展，总部招待费增加44.47万元，同时2021年并购上海樱煊新增业务招待费24.53万元。
招聘费	348,950.89	355,403.00	-1.82	
工会经费	36,678.03	47,694.51	-23.10	
诉讼费	1,723,791.38	5,642,569.66	-69.45	
其他	2,203,723.18	52,533.80	4,094.87	
合计	51,807,927.68	40,697,983.42	27.30	

会计师核查过程及意见：

针对上述事项，我们执行了以下审计程序：

①取得销售费用和管理费用明细表，询问公司相关人员，了解和分析销售费用和管理费用增加的原因；

②结合应付职工薪酬审计，分析职工薪酬费用增加的原因和合理性，检查职工薪酬费用分配的合理性和准确性；

③检查广告宣传费、推广服务费、制作发行费相关服务合同、费用结算单、发票、付款回单，关注费用发生的真实性；

④获取公司租赁合同台账，核查公司首次执行新租赁准则是否按照准则规定对租赁业务进行了恰当的确认和计量，对使用权资产和租赁负债的初始确认及后续摊销进行重新计算；

⑤结合固定资产、无形资产审计，对固定资产累计折旧和无形资产摊销进行重新计算，分析折旧和摊销费用分配的合理性和准确性；

⑥抽查大额费用相关合同、审批单、发票、付款银行回单等，检查费用的真实性；

⑦进行截止测试，检查资产负债表日前后费用是否存在跨期，费用入账是否完整。

核查结论：

通过执行上述核查程序，我们认为公司销售费用和管理费用较上年增加主要由于公司加大了对化妆品业务的投入，报告期化妆品业务收入大幅增加，销售费用和管理费用较上年大幅增加，具备合理性。

请希格玛所对上述问题核查并发表明确意见，并请说明对公司各类收入确认所执行的审计程序及获取的审计证据，并就所执行的审计证据是否充分，公司收入确认是否合规等发表意见。

回复：针对公司各类业务收入确认执行的审计程序及获取的审计证据如下：

1.供应链业务收入

针对供应链业务收入执行的审计程序：

①了解、评价和测试与收入确认相关的关键内部控制的设计和运行有效性；

②核查收入确认方法及时点是否符合企业会计准则的规定；

③对本年记录的收入交易选取样本，核对合同或订单、发票、物流单、货转证明、检验单、过磅单、结算单和银行回单等资料，以评价收入确认的真实性和准确性；

④向重要客户实施函证程序，函证本年销售收入发生金额及应收账款期初、期末余额，确认收入的真实性、完整性；执行分析性复核程序，分析本年营业收入规模及毛利率较上年变动的合理性；

⑤对重要客户进行访谈，通过企查查查询是否存在关联方关系；

⑥对重大交易的供应商和客户进行访谈，关注交易的真实性及商业实质，判断公司业务收入确认方法和时点是否恰当；

⑦就资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对订单及其他支持性文件，评价收入是否被记录于恰当的会计期间。

通过执行上述审计程序，我们获取了充分、适当的审计证据：a)深大通供应链的销售、采购合同；b)销售和采购发票；c)物流单、货转证明；d)检验单、过磅单；e)结算单、银行回单；f)重要客户、供应商回函和访谈记录。

2.民间资本管理业务收入

针对民间资本管理业务收入执行的审计程序：

①获取子公司大通汇鑫的内部风险管理、风险划分标准等相关资料，核查其风险划分是否符合国家相关金融政策，并对贷款损失准备进行复核测算；

②获取并核查大通汇鑫签订的全部业务合同与放款审批、放款、收款等相关银行单据，评价收入确认时点是否符合企业会计准则的规定；

③对本年记录的收入交易核对发票、业务合同及银行单据，评价相关收入确认是否达到收入确认的条件；

④根据合同约定的期限和利率进行贷款利息收入进行重新计算，将本年营业收入与上年进行比较，并分析收入变动的合理性；

⑤就资产负债表日前后记录的全部收入交易，核对发票、合同，以评价收入是否被记录于恰当的会计期间；

⑥结合对发放贷款及垫款的审计，对大通汇鑫业务的全部本金、利息收入进行函证；

⑦对贷款客户进行访谈，并通过企查查进行关联关系核查。

通过执行上述审计程序，我们获取了充分、适当的审计证据：a)公司风控管理资料，包括贷前和投后的相关资料、客户的营业执照、征信报告、审计报告财务报表等资料；b)公司审批资料；c)贷款合同；d)销售发票；e)公司客户五级分类认定表；f)银行回单；g)贷款客户的回函和访谈记录。

3.保理业务收入

对保理业务收入执行的审计程序：

①获取了内部风险管理、风险划分标准等相关资料，并对坏账准备进行复核测算；

②获取并核查了全部业务合同与放款审批，放款、收款等相关银行单据，评价收入确认时点是否符合企业会计准则的规定；

③对本年记录的收入交易核对发票、业务合同及银行单据，评价相关收入确认是否达到收入确认的条件；

④根据合同约定的期限和利率对保理业务收入进行重新计算，并与上期的营业收入进行比较，并分析变动的合理性；

⑤就资产负债表日前后记录的全部收入交易，核对发票、合同，以评价收入是否被记录于恰当的会计期间；

⑥对保理客户进行访谈和函证，并通过企查查进行关联关系核查。

通过执行上述审计程序，我们获取了充分、适当的审计证据：a)公司风控管理资料，包括客户的营业执照、征信报告、审计报告财务报表等资料；b)公司审批资料；c)保理合同；d)销售发票；e)公司客户五级分类认定表；f)银行回单；g)期后回款单据；h)客户的回函和访谈记录。

4.线上和线下化妆品、日化消费品收入

针对线上和线下化妆品、日化消费品等产品销售收入执行的审计程序：

①了解、评价和测试与收入确认相关的关键内部控制的设计和运行有效性；

②核对收入总账、明细账、抽查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、销售订单记录、发货记录，检查了公司主要产品销售合同，将本期的主营业务收入与上期的主营业务收入进行比较，分析主要产品的毛利率变动情况；

③抽取发货单，核对出库日期、品名、数量等与发票、销售合同、销售订单、记账凭证是否一致；

④结合对应收账款的审计，对主要客户进行函证，对未回函客户执行替代程序，检查合同、销售订单、发货单及收款记录等相关资料；

⑤结合存货审计，检查资产负债表日后所有的销售退回记录，检查是否存在提前确认收入的情况；

⑥对报表日前后销售收入相关的凭证和出库单进行截止测试。

通过执行上述审计程序，我们获取了充分、适当的审计证据：①销售合同；②销售发票；③物流单；④结算单、银行回单；⑤客户回函。

我们认为，公司各类业务收入确认在所有重大方面符合《企业会计准则》的相关规定。

6、2020年2月21日，你公司披露的《关于签署浙江视科文化传播有限公司股权转让合同》的公告显示，你公司与青岛腾视文化科技有限公司（以下简称“腾视文化”）签署了股权转让合同，约定以1.84亿元的价格向腾视文化出售你公司持有的浙江视科文化传播有限公司（以下简称“视科文化”）100%股权；2021年3月24日，你公司披露《关于转让浙江视科文化传播有限公司股权的进展公告》显示，公司累计收到股权转让款1.32亿元；2022年4月28日，你公司披露《关于转让浙江视科文化传播有限公司股权的进展公告》显示，经双方确认，腾视文化还应向你公司支付5216万元股权转让款，你公司与腾视文化签署《和解框架协议》及《和解框架协议补充协议》，约定腾视文化以北京赛鸽天地广告有限公司（以下简称“赛鸽天地”）作价4,500万元（评估值为5,069.84万元）抵给你公司，剩余716万元签约后腾视文化在10个工作日内支付给你公司100万，剩余616万元于2022年12月31日前支付。请你公司：

（1）赛鸽文化系你公司前期出售子公司视科文化的子公司。请你公司说明前期出售赛鸽文化时的评估情况，包括但不限于评估假设、评估方法、评估值及具体计算过程。

回复：该评估采用的评估假设为公开市场假设、持续使用假设、企业持续经营假设、外部环境假设等。评估工作是以浙江视科文化传媒有限公司2019年6月30日的资产负债表为基础，估算表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象的估值。估值以浙江视科文化传媒有限公司全部权益进行的估值，其中以资产基础法初步估值18,448.80万元，以收益法初步估值16,878.74万元，综合分析两种方法下的初步估值结果，最终选取资产基础法估值18,448.80万元作为估值结果，赛鸽文化公司的估值包含在总估值中，未单独作价。

（2）本次交易中，青岛天和资产评估有限责任公司（以下简称“青岛天和”）对赛鸽文化出具评估报告显示，赛鸽天地截至评估基准日2022年3月31日的账面净资产为-88.45万元，评估价值为5,069.84万元。请你公司说明赛鸽天地股权评估价值与净资产差异较大的原因及合理性，评估价格是否公允，本次交易作价与前次出售时是否存在较大差异，若是，请你公司说明产生差异的原因及合理性，并在此基础上说明本次交易是否损害上市公司利益。

回复：估值与净资产的差异，主要因为赛鸽文化目前已停止经营，账面不存在其他资产，但其拥有广电总局许可的《信息网络传播视听节目许可证》、《广播电视节目制作经营许可证》、《网络文化经营许可证》等经营资质，此类资质价值较高。青岛天和资产评估有限责任公司对赛鸽文化的评估价值为5,069.84万元，本次对赛鸽文化的交易价格为4,500万元。前期出售公司视科文化的一揽子交易价格为18,448.80万元，并未对赛鸽文化单独作价。我们认为评估价格和交易价格是公允的，不存在损害上市公司利益的情形。

（3）请本次交易评估机构青岛天和结合本次评估的关键参数及选择依据，评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性，详细列式本次评估的具体过程，并说明本次交易评估定价的公允性。

回复：评估的关键数据是基于公司的业务规划，对未来的经营年限及依托牌照搭建平台的销售收入和预期收益，假设前提依照公司的未来的商业规划，直播平台的搭建，本次评估采用的收益法，与评估的目的作为未来投资契合；首先确定收益期，结合并购双方的未来规划，测算自由现金流，现金流折现按年中折现考虑，折现率选取的加权平均资本成本，非经营性资产（负责）及未纳入收益预测范围的资产及负责采用成本法确定，基准日2022年3月31日的价值为人民币5,069.84万元，未考虑控股权溢价及流通性折扣。我司认为本次交易评估价格是公允的。

1、评估方法与评估目的的相关性

本次估值目的是为满足深圳大通实业股份有限公司拟收购北京赛鸽天地广告有限公司股权的需要，对北京赛鸽天地广告有限公司股东全部权益相对于深圳大通实业股份有限公司的投资价值进行估值，为此次股权收购行为提供价值参考。北京赛鸽天地广告有限公司拥有《信息网络传播视听节目许可证》、《广播电视节目制作经营许可证》及《网络文化经营许可证》等资质，虽然其近两年无实际经营，但深圳大通实业股份有限公司对被收购单位及相关产业拥有完整规划，其未来的经营年期及预期收益可以合理预测，风险可以合理量化，因此本次评估适宜采用收益法进行估值，以确定北京赛鸽天地广告有限公司相对于深圳大通实业股份有限公司的投资价值。因此，从评估方法与评估目的的相关性上来看，评估方法的选择具备合理性。

2、评估假设前提的合理性

本次采用收益法进行估值时，遵循以下假设前提条件：

（1）一般假设

1）持续经营假设。

2）资产持续使用假设。

3）交易假设

4）公开市场假设。

（2）特殊假设

1）国内外宏观经济形势、影响企业经营的国家现行有关法律法规及企业所属行业的基本政策无重大变化；

2）企业所处地区的政治、经济、行业和社会环境无重大变化；

3）本次估值以产权人拥有估值对象的合法产权为假设前提；

4）被收购企业目前拥有《信息网络传播视听节目许可证》、《广播电视节目制作经营许可证》及《网络文化经营许可证》等资质可以在有效期到期后正常续期；

5）估值基准日后，被收购企业按委托人及其相关商业规划在估值预测期间内持续经营；

6）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

根据估值方法的要求、被评估企业的具体情况、目前所处的市场环境及企业所提供的相关规划资料等进行分析，我们认为上述假设条件在估值基准日时成立，评估假设前提具备合理性。

3、评估过程、关键参数及选择依据的列示

本次估值采用的收益类型为企业全部资本所产生的企业自由现金流，企业自由现金流等于企业的无息税后净利润加上折旧及摊销等非现金支出，再减去营运资本的追加投入和资本性支出后的余额。收益法估值公式如下：

V＝（V1＋V2－V3）×（1－§）×S×（1±K）

式中：V：企业股东权益价值

V1：企业营业价值

V2：非经营性资产（负债）及溢余资产价值

V3：长期付息债务的价值

§：流通性折扣系数

S：委估股权比例

K：控制权溢价（折价）调整系数

$$V_t=\sum_{i=1}^{n}R_i(1+r)^{-i}+R_n(1-g)(r-g)^{-1}(1-r)^{-n}$$

其中：V_t——估值基准日的企业营业价值

Ri——企业未来第i年预期企业自由净现金流

r ——折现率，由加权平均资本成本估价模型确定

i ——收益计算期

n ——详细预测期

g ——永续增长率

（1）关于收益期的确定

根据被收购单位的历史沿革、发展历程、相关行业现状及委托人对该公司未来发展潜力、发展规划及前景的判断，本次估值收益期按永续期确定。具体收益预测分为两个部分：一为详细预测期，2022年4月至2027年，预测期n为5年1期，在此阶段中，根据对被收购企业的历史业绩及未来市场分析预测每年度的企业收益，且企业收益状况逐渐趋于稳定；二为永续期，即2028年以后为稳定预测期阶段，其收益状况在2027年的基础上将基本保持稳定，即本次评估的永续增长率g取0%。

（2）被收购企业未来收益的预测

1）营业收入及成本的预测

委托人根据企业直播业务板块经营规划，结合行业发展趋势，预测收入和成本，具体数据见以下的“企业自由现金流预测表”。

2）其他业务收支预测

预测时未对其他业务收入及支出进行预测。

3）营业税金及附加的预测

营业税金及附加主要包括：城建税、教育费附加、地方教育发展费、水利基金及印花税等。

4）期间费用的预测

企业历史年度期间费用不具有参考性，委托人及被收购单位根据业务板块预算、未来经营规划、同行业公司相关费用情况进行预测。

5）资产减值损失

预测期内未预测其他的资产减值损失。

6）营业外收入

营业外收入的发生具有不确定性，未列入预测范围。

7）营业外支出

营业外支出的发生具有不确定性，未列入预测范围。

8）所得税

企业按正常的25%所得税税率考虑预测。

具体预测数据见以下的“企业自由现金流预测表”。

9）折旧和摊销

计算时按各项预计投资资产未来经济寿命年限内的折旧及摊销额逐年折现加总后再予以年金化的方式确定。

10）资本性支出

根据委托人及被收购单位提供的产业规划、投资规划确定，通过与企业相关人员的交流以及对企业相关预计投资资产启用时间、经济寿命年限、尚可使用年限、重置价值及残值率等的判断来确定企业未来各年度的更新性资本性支出数额。

11）营运资金增加额的确定

企业营运资金增加额为企业在保持现有主营业务的前提下，为维持正常经营而需新投入的营运资金。营运资金增加额＝期末营运资金−期初营运资金

12）企业自由现金流的确定

通过上述计算，得出企业自由现金流的预测结果如下：

企业自由现金流预测表

金额单位：人民币万元

年度	2022年4-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年以后
营业收入	2,960.03	11,334.03	18,519.65	27,029.06	29,199.37	30,681.30	30,681.30
营业成本	2,365.54	9,015.58	14,784.96	21,618.07	23,351.50	24,530.06	24,530.06
营业税金及附加	1.60	18.75	66.73	97.33	105.15	110.49	110.49
管理费用	187.55	524.91	580.36	647.18	661.05	673.43	673.43
营业费用	229.10	911.08	1,456.99	2,103.48	2,268.36	2,380.95	2,380.95
财务费用	7.10	27.20	44.45	64.87	70.08	73.64	73.64
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	169.14	836.51	1,586.16	2,498.13	2,743.23	2,912.73	2,912.73
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	169.14	836.51	1,586.16	2,498.13	2,743.23	2,912.73	2,912.73
所得税	0.00	114.94	396.54	624.53	685.81	728.18	728.18
净利润	169.14	721.57	1,189.62	1,873.60	2,057.42	2,184.55	2,184.55
税后利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
折旧	126.67	380.00	380.00	380.00	380.00	380.00	151.67
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本性支出	2,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	190.21
营运资金追加额	1,080.42	3,087.76	2,649.57	3,137.69	800.26	546.43	0.00
净现金流量	(2,784.61)	(1,986.19)	(1,079.95)	(884.09)	1,637.16	2,018.12	2,146.01

（3）非经营性资产、负债和溢余资产的确定

根据对财务报表的分析情况，确定非经营性负债为100.01万元。

（4）长期付息债务的确定

被评估单位无付息债务。

（5）折现率r的确定过程

我们运用资本资产定价模型（“CAPM”）来计算投资者股权资本成本，在此基础上运用WACC模型计算加权平均资本成本，并以此作为被投资企业未来投资资本自由现金流的折现率。

1）运用 CAPM模型计算权益资本成本

CAPM模型是国际上普遍应用的估算投资者股权资本成本的办法。CAPM模型可用下列公式表示：

$$R_e=R_f+\beta\times(R_m-R_f)+\varepsilon$$

式中：R_e--股权期望报酬率

R_f--无风险利率

β--股权系统性风险调整系数

(R_m-R_f)--市场风险溢价

ε--特定风险报酬率。

2）无风险利率Rf

无风险利率我们一般选取国债到期收益率。

根据Wind资讯提供的数据，我们从国内沪、深两市债券市场中选择从本次估值基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的中长期国债，分别计算其到期收益率（复利），取其到期收益率（复利）的平均值作为本次估值的无风险利率。

则：Rf＝3.78%

3）完全分散的投资组合的期望收益率Rm

对于完全分散的投资组合的期望收益率Rm，我们考虑取国内沪深300指数自2002年～2021年每年年末及本次估值基准日的收盘价，计算2003年～2021年每年年末及本次估值基准日的收盘价的几何平均收益率，再取其算术平均值作为完全分散的投资组合的期望收益率Rm。则：Rm＝9.64%

Rm－Rf＝9.64%－3.78%

＝5.86%

4）确定可比公司的股权系统性风险调整系数β

经查阅，被投资企业未来拟开展业务属于申万分类中传媒-互联网传媒类。我们首先收集了多家属于该行业上市公司资料；经过筛选，选取在上市时间、股票种类、产品类别、资产规模、收益状况等方面满足可比公司选取条件的四家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距估值基准日36个月期间的采用周指标计算归集的相对于沪深两市（采用沪深300指数）的风险系数即原始β系数。

根据可比公司的原始β系数及各公司的资本结构计算4家可比上市公司的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的β系数，取其平均值作为被投资企业的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的β系数。根据可比公司平均的财务结构进行调整，确定适用于被投资企业的β系数。具体数据详见以下的“WACC计算表”。

5）被投资企业特定风险报酬率ε

我们考虑了以下调整因素：

①规模风险报酬率的确定

通过与可比上市公司比较，被投资企业的规模总体远低于可比上市公司，因此我们认为有必要做适当的规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果，估值人员认为追加2%的规模风险报酬率是合理的。

②个别风险报酬率的确定

主要包括企业风险和财务风险。我们认为本次估值目的下的被投资企业尚处于业务搭建及资源整合阶段，因此，我们将本次估值中的个别风险报酬率确定为1.5%。

6）股权期望报酬率Re的确定

根据以上分析计算，我们确定用于本次估值的权益期望回报率。

具体数据详见以下的“WACC计算表”。

7）运用WACC模型计算加权平均资本成本

WACC模型是国际上普遍应用的估算投资资本成本的办法。WACC模型可用下列公式表示：

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

其中：Re--股权期望报酬率

Rd--债权期望报酬率

D--债权价值

E--股权价值

T--所得税税率

在WACC分析过程中我们采用了下列步骤：

I、股权期望报酬率????的确定定

直接采用CAPM模型的计算结果。

II、资本结构(D÷(D+E)、E÷(D+E))的确定

按照可比公司平均资本结构确定。

III、债权期望报酬率????的确定

采用基准日五年以上LPR贷款利率4.60%。

IV、所得税率T的确定

按25%所得税税率考虑。

V、折现率（WACC）的计算见下表：

折现率（WACC）计算表

对比公司名称	生意宝	广博股份	焦点科技	盛讯达	行业平均
股票代码	002095.SZ	002103.SZ	002315.SZ	300518.SZ	
付息债务（万元）	1,644.73	44,572.87	37.20	-	
债权比例	0.42%	14.38%	0.01%	0.00%	4.94%
可流通股股数	25,168.17	42,147.64	18,558.59	9,331.88	
股价（元）	15.29	5.11	15.35	57.03	
不可流通股股数	103.83	11,279.65	12,045.82	842.18	
总股本（万元）	25,272.00	53,427.30	30,604.41	10,174.06	
账面净资产（万元）	118,150.43	80,234.18	215,290.31	106,667.11	
流通性折扣	86.80%	86.80	86.80	86.80	
限售股股价（元）	13.27	4.44	13.32	49.50	
股权市场价值（万元）	386,199.33	265,405.13	445,370.42	573,886.77	
股权价值比例	99.58%	85.62%	99.99%	100.00%	95.06%
经杠杆调整后的β	1.0458	1.0374	1.0118	0.8912	1.0317
取消杠杆调整的β	1.0421	0.9213	1.0117	0.8912	0.9917
可比公司付息债务比例					4.94%
可比公司权益比例					95.06%
适用于委估企业的β					1.0304
无风险收益率		3.78%		企业所得税率	25%
股权市场超额风险收益率		5.86%		股权收益率	13.30%
规模风险报酬		2.00%		债权收益率	4.60%
个别风险报酬		1.50%		WACC	12.80%

根据以上分析计算，我们确定用于本次估值的折现率WACC为12.80%。

考虑到现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此企业自由现金流折现时间均按年中折现考虑。

（6）流动性折扣系数、控制权溢价（折价）调整系数的考虑

本次估值，未考虑股权流动性可能对估值对象价值的影响。同时，本次评估结论为股东全部权益价值，因此未考虑控制权溢价（折价）调整系数。

（7）估值结论

通过实施必要的估值程序，经过上述分析和估算，采用收益法估值后，北京赛鸽天地广告有限公司股东全部权益相对于深圳大通实业股份有限公司的投资价值在本次估值基准日2022年3月31日的价值为人民币50,698,400.00元（大写：人民币伍仟零陆拾玖万捌仟肆佰元）。

收益法估值结果如下表：

收益法估值结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目	2021年8-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年度
一、营业总收入	2,960.03	11,334.03	18,519.65	27,029.06	29,199.37	30,681.30	30,681.30
减：营业总成本	2,365.54	9,015.58	14,784.96	21,618.07	23,351.50	24,530.06	24,530.06
减：税金及附加	1.60	18.75	66.73	97.33	105.15	110.49	110.49
减：管理费用	187.55	524.91	580.36	647.18	661.05	673.43	673.43
减：营业费用	229.10	911.08	1,456.99	2,103.48	2,268.36	2,380.95	2,380.95
减：财务费用	7.10	27.20	44.45	64.87	70.08	73.64	73.64
二、营业利润	169.14	836.51	1,586.16	2,498.13	2,743.23	2,