（上接B6版）

4	[illegible]	19PAY	[illegible]
5	[illegible]	19e	[illegible]
6	[illegible]	19e	[illegible]
7	[illegible]	19e	[illegible]
8	[illegible]	19e	[illegible]
9	[illegible]	19e	[illegible]
10	[illegible]	19e	[illegible]

上述商标中，注册号为7015803、7015804、7015805、7015806、7015807、7015808的商标正在办理注销手续。

2、软件著作权

截至本预案出具日，高阳捷迅持有的软件著作权共计24件，具体情况如下：

序号	软件全称/版本号	登记号	开发完成日	首次发表日
1	电子商务+19e云助手管理平台 V1.0.0.0	2012SR017907	2011.12.01	2011.12.25
2	短信网关接入系统 V1.0	2012SR016397	2011.10.20	2011.10.26
3	空中充值应急系统 V1.0	2012SR016381	2011.11.07	2011.11.18
4	互联网综合充值缴费系统 V1.0	2012SR016391	2011.09.12	2011.09.19
5	高阳捷迅19e数字便民服务平台 V1.0	2011SR056268	2011.06.01	2011.06.01
6	高阳捷迅电子商务平台通销存管理系统软件 V1.0	2011SR061048	2011.06.09	2011.06.16
7	高阳捷迅游戏直充系统软件 V1.0	2010SR070800	2009.07.20	2009.09.21
8	高阳捷迅入工坐席系统软件 V1.0	2010SR071098	2008.06.01	2008.06.01
9	高阳捷迅核心支撑系统软件 V1.0	2010SR007008	2009.09.30	2009.10.15
10	高阳捷迅话费充值系统软件 V1.0	2010SR007007	2009.06.15	2009.06.15
11	高阳捷迅代理商接入管理系统 V1.0	2010SR007017	2009.11.06	2009.11.20
12	高阳捷迅一卡充系统软件 V1.0	2008SR38130	–	2008.04.15
13	高阳捷迅电子钱包系统软件 V1.0	2008SR33520	–	2007.03.15
14	高阳捷迅加盟商务应用服务器系统软件 V1.0	2008SR33528	–	2008.06.08
15	高阳捷迅空中充值系统 V1.0	2008SR33526	–	2007.09.20
16	高阳捷迅电信卡管理系统 V1.0	2006SR16831	–	2006.07.24
17	高阳捷迅IVR语音接入系统 V1.0	2005SR11266	–	2005.08.05
18	高阳捷迅综合缴费支付系统 V1.0	2005SR11267	–	2005.08.20
19	一卡通游戏海域系统 V1.0	2013SR010232	2012.05.03	2012.06.05
20	高阳捷迅预付费卡兑换平台 V1.0	2013SR010505	2012.03.08	2012.03.08
21	话费充值接入系统 V1.0	2013SR010235	2012.05.06	2012.02.20
22	宽带自服务系统 V1.0	2013SR010545	2012.09.17	2012.10.10
23	网上商城充费充值支撑系统 V1.0	2013SR010586	2012.07.10	2012.07.23
24	充值监控优化系统 V1.0	2013SR010514	2012.11.05	2012.11.12

上述软件著作权中，电子商务+19e云助手管理平台 V1.0.0.0和高阳捷迅19e数字便民服务平台 V1.0已经协议转让给北京一九易动电子商务有限公司，公司正在履行相应的变更手续。

3、域名

截至本报告书出具日，高阳捷迅持有的域名共计12个，具体情况如下：

序号	注册人	证书名称	域名	注册时间	到期时间
1	高阳捷迅	中国国家顶级域名证书	高阳捷迅.cn	2012.12.05	2017.12.05
2	高阳捷迅	中国国家顶级域名证书	高阳捷迅.网络	2012.12.05	2013.12.05
3	高阳捷迅	中国国家顶级域名证书	高阳捷迅.公司	2012.12.05	2013.12.05
4	高阳捷迅	中国国家顶级域名证书	高阳捷迅.中国	2012.12.05	2013.12.05
5	高阳捷迅	顶级国际域名证书	高阳捷迅.net	2012.11.26	2013.11.27
6	高阳捷迅	顶级国际域名证书	高阳捷迅.com	2012.11.26	2013.11.27
7	高阳捷迅	中国国家顶级域名证书	19ego.com.cn	2011.04.01	2016.04.01
8	高阳捷迅	中国国家顶级域名证书	19ego.cn	2011.04.01	2016.04.01
9	高阳捷迅	顶级国际域名证书	19ego.net	2011.03.23	2016.03.24
10	高阳捷迅	顶级国际域名证书	19ego.mobi	2011.03.24	2016.03.24
11	高阳捷迅	顶级国际域名证书	19ego.com	2011.03.23	2016.03.24
12	高阳捷迅	中国国家顶级域名证书	19pay.com.cn	2006.05.30	2014.05.30

4、业务许可及资质证书

	名称	证书编号	核发单位	核发日期	有效期
1	电信与信息服务业务经营许可证	京ICP证101147号	北京市通信管理局	2013.02.20	2013.02.20－2015.12.09
2	增值电信业务经营许可证	B2-20120151	中国工业和信息化部	2013.01.30	2013.01.30－2017.07.31
3	高新技术企业证书	GF201111001954	北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局和北京市地方税务局	2011.10.28	三年
4	软件企业认定证书	京R-2005-0479	北京市科学技术委员会	2008.12.08	–
5	国际标准认证证书	J11Q2053681M	北京世标认证中心有限公司	2008.05.28	2012.11.22－2014.05.05
6	计算机信息系统集成企业资质证书	Z31100020080477	中国工业和信息化部	2008.08.15	2011.08.15－2014.08.14

高阳捷迅拥有的上述主要财产权属清晰、合法有效，目前不存在设定抵押、质押或其他第三方权利的情况。

5、除无形资产外其他主要资产及这些资产是否在资产负债表权益权利受限的情况

据审计报告列示，高阳捷迅除无形资产外，主要资产集中在存货、其他流动资产和固定资产事项下。其中库存商品为高阳捷迅自主研发的软件，其他流动资产为电子商务业务所需的话费充值卡，固定资产主要为高阳捷迅及一九付公司的几万办公电脑、电子商务交易平台所需的机房电脑及服务器等电子设备。公司固定资产主要为电子设备，均由高阳捷迅购买，不存在资产负债表权利受限的情况。

6、流动资产构成及其说明

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2013年7月31日	2012年12月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
总资产	47,121.61	53,988.58	56,068.07	37,593.40
总负债	27,693.41	47,543.19	50,857.16	33,229.30
所有者权益	19,428.19	6,445.40	5,210.91	4,364.10
资产负债率	58.77%	88.06%	90.70%	88.39%

注：以上数据为未审数。

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2013年1-7月	2012年	2011年	2010年
营业收入	12,685.24	17,204.32	16,935.43	11,614.25
营业成本	3,979.02	5,490.83	4,486.43	1,253.40
利润总额	3,585.64	1,518.55	1,128.34	2,130.86
净利润	3,032.80	1,234.49	1,031.06	2,020.31
扣非后净利润	2,916.65	1,264.65	1,058.19	–

注：以上数据为未审数。

3、高阳捷迅母公司财务数据

项目	2013年7月31日	2012年12月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
总资产	49,201.87	55,273.81	64,438.71	46,627.95
总负债	28,254.60	48,061.07	59,226.89	42,306.69
所有者权益	20,947.27	7,212.74	5,211.82	4,321.26
资产负债率	57.00%	87.00%	92.00%	91.00%

项目	2013年1月-7月	2012年	2011年	2010年
营业收入	12,447.68	16,961.15	16,456.35	11,207.13
营业成本	3,758.37	5,129.49	4,428.50	1,253.40
利润总额	4,287.36	2,284.64	987.50	2,334.81
净利润	3,734.52	2,000.92	890.57	2,224.25
扣非后净利润	3,528.11	1,597.05	870.49	–

注：以上数据为未审数。

近三年一期，高阳捷迅的资产负债率分别为88.39%、90.70%、88.06%和58.77%，前三年资产负债率较高是因为公司的业务为资金密集型，以前年度主要依靠银行借款融资，因此保持了较高的负债率。2013年7月，高阳股份注资一亿元，有效的改善了高阳捷迅的资产负债率。

高阳捷迅在商业模式上进行创新，将互联网话费充值平台与充值卡收卡业务平台进行有效结合，形成收充值卡收益业务。这一商业模式上的创新，使得高阳捷迅在互联网话费充值市场中占据领先优势。在探索出新的商业模式后，高阳捷迅积极寻求在不同行业的发展，从开始的网络游戏行业发展至与支付宝、财付通等公司的合作，商业模式的创新及行业的拓展，使公司的营业收入持续增长，从2010年度的11,614.25万元增长至2012年度的17,204.32万元。

2011年度营业成本大幅上升及毛利率的下降主要是因为2011年度公司开始开展与支付宝、财付通等公司的合作，在业务模式上与传统业务有所不同，因此毛利率有所降低。公司主营业务利润保持了比较稳定的水平，2011年度至2013年1月的主营业务利润分别为12,449.00万元、11,085.30万元和8,111.33万元。

与此同时，2010年度至2013年1-7月的净利润分别为2,020.31万元、1,031.06万元、1,234.49万元和3,032.80万元。其中2011年度和2012年度的净利润较2010年度大幅下降除毛利率下降的原因外，主要是新开展的线下业务费用较高，也导致公司净利润大幅下降。2013年度，公司将不再经营此业务，公司的净利润也随之上升。

7、对外担保及财务资助

截至本预案出具之日，高阳捷迅不存在对外担保及财务资助。

8、最近三年利润分配事项

最近三年，高阳捷迅未发生利润分配事项。

9、其他事项

本次发行股份和支付现金购买高阳捷迅股权的事项已经通过高阳捷迅股东会审议批准通过。

三、高阳捷迅下属公司情况

（一）一九付

1、基本信息

名称：北京一九付支付科技有限公司

住所：北京市海淀区农大南路88号1号楼二层247-251室

法定代表人：叶军

注册资本：10000万元

注册号：110108003031524

成立日期：2010年7月13日

经营范围：许可经营项目：互联网信息服务业务（除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械和BBS以外的内容）。

一般经营项目：技术开发；计算机技术服务；计算机软件开发；计算机系统服务。

组织机构代码：55854806-7

税务登记证：京税证字110108558548067

2、历史沿革

①2010年4月，公司设立

北京一九付科技有限公司成立于2010年7月13日，注册资本1000万元，法定代表人叶军，公司股东北京高阳捷迅信息技术有限公司以现金方式出资，注册资本1000万元。北京天平会计师事务所有限责任公司对公司成立时的出资进行了验资，并于2010年7月6日出具了报告号为天平验资（2010）第2028号的《验资报告》。公司企业法人营业执照注册号为110108013031524。公司成立时，股权结构如下：

单位：万元

股东名称/姓名	出资额	出资比例
北京高阳捷迅信息技术有限公司	1000	100%
合计	1000	100%

2、2010年8月，第一次增资

2010年8月5日，经第一届第1次股东会审议通过，股东北京高阳捷迅信息技术有限公司以货币形式增资，注册资本增至3000万元。北京润鹏翼能会计师事务所有限责任公司于2010年8月9日出具了京润（验）字（2010）第214785号《验资报告》，对本次增资予以确认。公司于2010年8月9日办理了工商变更登记并领取了换发的营业执照。增资前后股权结构如下：

单位：万元

股东名称/姓名	变更前		变更后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
北京高阳捷迅信息技术有限公司	1000	100%	3000	100%
合计	1000	100%	3000	100%

3、2010年9月，第二次增资

2010年9月29日，经公司第一届第3次股东会审议通过，股东北京高阳捷迅信息技术有限公司以货币形式增资，注册资本增至6000万元。北京润鹏翼能会计师事务所有限责任公司于2010年10月8日出具了京润（验）字（2010）第217554号《验资报告》，对本次增资予以确认。增资前后公司股权结构如下：

单位：万元

股东名称/姓名	变更前		变更后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
北京高阳捷迅信息技术有限公司	3000	100%	6000	100%
合计	3000	100%	6000	100%

4、2010年11月，第三次增资

2010年11月，经公司股东会决议，股东北京高阳捷迅信息技术有限公司以货币形式增资，注册资本增至8000万元。北京润鹏翼能会计师事务所有限责任公司于2010年11月9日出具了京润（验）字（2010）第222000号《验资报告》，对本次增资予以确认。公司于2010年11月12日办理了工商变更登记。增资前后公司股权结构如下：

单位：万元

股东名称/姓名	变更前		变更后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
北京高阳捷迅信息技术有限公司	6000	100%	8000	100%
合计	6000	100%	8000	100%

5、2011年1月，第三次增资

2011年1月10日，经公司第一届第4次股东会审议通过，股东北京高阳捷迅信息技术有限公司以货币形式增资，注册资本增至10000万元。北京润鹏翼能会计师事务所有限责任公司于2011年2月9日出具了京润（验）字（2011）第201883号《验资报告》，对本次增资予以确认。公司于2011年2月10日办理了工商变更登记。增资前后公司股权结构如下：

单位：万元

股东名称/姓名	变更前		变更后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
北京高阳捷迅信息技术有限公司	8000	100%	10000	100%
合计	8000	100%	10000	100%

6、2012年9月，名称变更

2012年9月27日，经公司第一届第6次股东会审议通过，北京一九付科技有限公司名称变更为“北京一九付支付科技有限公司”，公司于2012年10月9日办理了工商变更登记并领取了换发的营业执照。

截至本预案出具日，公司注册资本和股权结构再无其他变动情况。

3、主要财务数据

①简要资产负债表

单位：万元

项目	2013年7月31日	2012年12月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
总资产	11,986.91	12,467.32	11,098.05	8,325.13
总负债	3,449.23	3,212.37	1,107.87	347.09
所有者权益	8,537.67	9,254.95	9,990.19	7,978.04
资产负债率	28.77%	25.77%	9.98%	4.17%

注：以上数据为未审数。

②简要利润表

单位：万元

项目	2013年1-7月	2012年	2011年	2010年
营业收入	219.70	261.15	262.02	234.16
营业成本	220.65	361.34	57.93	–
利润总额	-717.28	-735.23	12.15	-21.96
净利润	-717.28	-735.23	12.15	-21.96

注：以上数据为未审数。

一九付近三年一期持续亏损，主要是由于一九付公司目前正处于投入期，前期公司积极筹备第三方支付牌照的申请，从系统改造、系统安全监测、业务优化、申请文档撰写，到央行现场考察等等，并成功于2012年6月取得第三方支付牌照，之后公司扩大至约银行范围，开拓互联网支付业务，因前期与银行洽谈的费率较高、人员、设备、研发等投入较大，造成公司成本略高于收入，毛利无力支撑费用开支，形成亏损的情况。预期上述投入未来将逐步实现盈利。

4、主要业务

公司拥有中国人民银行办法的第三方支付牌照，公司联手电信运营商、银行共同打造的基于互联网、电话等各种通信网络的在线支付业务，为合作商户提供在线收款服务。

公司的支付业务许可证具体信息如下：

公司名称：北京一九付支付科技有限公司

许可证编号：Z2011411000019

法定代表人：叶军

注册资本：10000万元

注册地：北京市海淀区农大南路88号1号楼二层247-251室

业务类型：互联网支付

业务覆盖范围：全国

有效期至：2017年6月26日

5、无形资产

①软件著作权

截至本预案出具日，一九付持有的软件著作权共计7件，具体情况如下：

序号	软件全称/版本号	登记号	开发完成日	首次发表日
1	一九付个人账户系统 V1.0	2012SR121037	2011.07.08	2011.07.11
2	银行卡支付系统 V1.0	2012SR121026	2011.05.10	2011.05.11
3	企业账户系统 V1.0	2012SR121284	2012.08.30	2012.08.31
4	手机支付系统 V1.0	2012SR121023	2012.07.30	2012.07.31
5	支付清结算系统 V1.0	2012SR121042	2012.04.05	2012.05.23
6	一九付增值应用系统 V1.0	2012SR121264	2011.12.19	2011.12.20
7	综合缴费支付系统支付清算平台 V1.0	2011SR067385	2009.01.05	2009.04.06

②域名

截至本预案出具日，一九付持有的域名共计19个，具体情况如下：

序号	注册人	证书名称	域名	注册时间	到期时间
1	一九付	顶级国际域名证书	19pay.mobi	2006.09.26	2013.09.26
2	一九付	中国国家顶级域名证书	19call.net.cn	2009.01.21	2014.01.21
3	一九付	顶级国际域名证书	19call.mobi	2009.01.21	2014.01.21
4	一九付	顶级国际域名证书	19call.net	2009.01.20	2014.01.21
5	一九付	顶级国际域名证书	19call.com	2009.01.20	2014.01.21
6	一九付	中国国家顶级域名证书	19card.net.cn	2009.05.05	2014.05.05
7	一九付	顶级国际域名证书	19card.mobi	2009.05.05	2014.05.05
8	一九付	顶级国际域名证书	19card.net	2009.05.04	2014.05.05
9	一九付	中国国家顶级域名证书	19card.cn	2009.05.05	2016.05.05
10	一九付	顶级国际域名证书	19pay.com	2006.05.30	2014.05.30
11	一九付	中国国家顶级域名证书	19pay.cn	2006.05.30	2014.05.30
12	一九付	顶级国际域名证书	19pay.net	2006.05.30	2014.05.30
13	一九付	中国国家顶级域名证书	19卡.cn	2005.05.05	2014.05.05
14	一九付	中国国家顶级域名证书	19pay.net	2006.05.30	2014.05.30
15	一九付	中国国家顶级域名证书	19卡.中国	2009.05.05	2014.05.05
16	一九付	中国国家顶级域名证书	19卡.网络	2009.05.05	2014.05.05
17	一九付	顶级国际域名证书	19卡.公司	2009.05.05	2014.05.05
18	一九付	顶级国际域名证书	19卡.com	2009.05.05	2014.05.05
19	一九付	顶级国际域名证书	19卡.net	2009.05.05	2014.05.05

③业务许可证

	名称	证书编号	核发单位	核发日期	内容	有效期
1	支付业务许可证	Z2011411000019	中国人民银行	2012.06.27	业务类型：互联网支付	2012.06.27－2017.06.26

一九付拥有的上述主要财产权属清晰、合法有效，目前不存在设定抵押、质押或其他第三方权利的情况。

二、股东东方

1、基本信息

名称：北京凯华东方科技有限公司

住所：北京市海淀区农大南路88号1号楼二层205室

法定代表人：李昂峰

注册资本：50万元

注册号：110108010921244

成立日期：2008年4月2日

经营范围：技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术培训。（未取得行政许可的项目除外）

组织机构代码：67429575-7

税务登记证：京税证字110108674295757

2、历史沿革

①2008年4月，公司设立

北京凯华东方科技有限公司成立于2008年4月2日，注册资本50万元，法定代表人王世成，公司股东全部以现金方式出资。北京富尔会计师事务所有限责任公司对公司成立时的出资进行了验资，并于2008年3月31日出具了报告号为京富会（2008）2-80号的《验资报告》。公司企业法人营业执照注册号为110108010921244。公司成立时，股权结构如下：

单位：万元

股东名称/姓名	出资额	出资比例
王世成	20	40%
张岩	15	30%
李昌锋	15	30%
合计	50	100%

②2013年4月，股权转让

2013年4月10日，经第一届第3次股东会审议通过，王世成、张岩、李昌锋分别将其持有的公司全部股权转让给北京高阳捷迅信息技术有限公司，转让价格按照注册资本定价。公司于2013年4月19日办理了工商变更登记。股权转让后公司股权结构如下：

单位：万元

股东名称/姓名	出资额	出资比例
北京高阳捷迅信息技术有限公司	50	100%
合计	50	100%

截至本预案签署日，公司注册资本和股权结构再无其他变动情况。

3、主要财务数据

①简要资产负债表

单位：万元

项目	2013年7月31日	2012年12月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
总资产	1,626.66	4,496.19	10,266.13	8,239.78
总负债	1,633.41	4,518.48	10,257.23	8,214.54
所有者权益	-6.75	-22.30	8.90	25.24
资产负债率	100.41%	100.50%	99.91%	99.69%

注：以上数据为未审数。

②简要利润表

单位：万元

项目	2013年1-7月	2012年	2011年	2010年
营业收入	28.74	6.87	27.60	73.38
营业成本	–	–	–	–
利润总额	15.55	-30.86	-15.99	43.48
净利润	15.55	-31.20	-16.34	43.48

注：以上数据为未审数。

凯华东方2013年7月总资产为1626.66万元，负债为1651.91万元，其中其他应收款1535.74万元为主要资产项目，其他应付款1632.51万元为主要负债项目。凯华东方的业务是受母公司高阳捷迅的委托进行充值卡的采购，其公司自身无其他资金来源，在此过程中为维系正常的采购活动和保相等日常开支，与母公司高阳捷迅和关联公司一九付形成了应收应付类款项，由此也形成了较高的负债率，因为是公司内部往来，不存在环账风险和偿还压力。

4、主要业务

凯华东方主要经营互联网话费充值业务。

四、标的资产的预估值及其说明

（一）双鹤入资产的预估值及其说明

本次交易预估值基准日为2013年7月31日，最终交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构中联资产评估集团有限公司以该日的评估结果为依据，经交易各方协商确定。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对北京高阳捷迅信息技术有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。

资产基础法预估结论：股东全部权益账面价值20,947.27万元，评估值21,292.06万元，评估增值344.79万元，增值率1.64 %。

收益法预估结论：评估基准日2013年7月31日的股东全部权益账面价值20,947.27万元，评估后的股东全部权益价值为81,445.15万元，评估增值60,497.88万元，增值率288.81%。按照本次上市公司高阳捷迅的交易比例63.6496股权计算，本次双人高阳捷迅63.6496股权的评估值约为51,839.02万元。

考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结果。

收益法考虑企业的价值是一个有机结合的整体价值，企业除单项资产能够产生价值以外，其行业发展、收入类型、市场需求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。因此收益法评估结果显著高于单项资产价值的简单相加。本次预估增值的具体原因如下：

1、北京高阳捷迅信息技术有限公司为致力于电子支付和电子商务领域的科技公司，目前，公司独立运营互联网小额数字化商品交易平台、第三方支付及支付软件业务三大业务体系。为中国手机充值卡支付平台主要提供商，中国联通核心合作伙伴，全国收费支付平台方案提供商。拥有成熟的产品线，为商户提供话费充值服务，为中国联通承建“全国一卡通”项目，为电信运营商提供计费、结算、收费软件等解决方案。

2、北京高阳捷迅信息技术有限公司根据自身的业务形态，未来将自己定位为互联网数字化服务平台，将线下的小额支付与小额商务发展到线上，并期望未来业务平台潜入到互联网每一个细分领域，成为全国领先的小额支付与小额商务服务平台。

3、北京高阳捷迅信息技术有限公司在电子商务市场中有着一定的竞争优势和较为稳定的销售渠道，前景广阔。

由于上述原因导致收益法评估结果与鼎新信息比较表现为较大幅度的增值。

独立财务顾问对采用两种评估方法发表的意见请参见《独立财务顾问核查意见》。

（二）双杰评估的预估过程

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），即首先按收益法经采用现金流折现方法（DCF）估算企业的经营性资产的价值，再加上企业母公司报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值，以及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，并由企业价值结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）。

1、基本模型

本次评估的基本模型为：

$$P = B + D + C_1 + C_2$$

式中：

P：基准日股东全部权益价值；

B：基准日经营性资产的价值；

C_1：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C_2：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

D：评估对象的付息债务价值。

②收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$R = R_0 + R_1 + R_2 + R_3 + R_4 - R_5 - R_6$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

③折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率r：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

r_d：无风险报酬率；

r_m：市场期望报酬率；

β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times [1 + (1 - t) \times (w_d / w_e)]$$

β_u：评估对象预期无财务杠杆风险系数；

$$\beta_u = 1.0398$$

w_d：评估对象的债务比率；

$$w_d = 0.0536$$

w_e：评估对象的权益比率；

$$w_e = 0.8716$$

r_e：权益资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + r_c = 0.1375$$

r_d：债务比率；

$$r_d = 0.1549$$

t：适用所得税率；

$$t = 15\%$$

r_f：无风险报酬率；

$$r_f = 0.1256$$

r_c：特定风险报酬率；

$$r_c = 0.0429$$

r_m：市场期望报酬率；

$$r_m = r_f + r_m - r_f = 0.1256 + 0.0429 = 0.1685$$

$r_m - r_f$：市场风险溢价；

$$r_m - r_f = 0.0429$$

r_f：无风险报酬率；

$$r_f = 0.1256$$

r_d：债务比率；

$$r_d = 0.1549$$

r_e：权益资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + r_c = 0.1256 + 1.0398 \times 0.0429 + 0.0429 = 0.1375$$

w_d：评估对象的债务比率；

$$w_d = 0.0536$$

w_e：评估对象的权益比率；

$$w_e = 0.8716$$

t：适用所得税率；

$$t = 15\%$$

r_d：债务比率；

$$r_d = 0.1549$$

r_e：权益资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + r_c = 0.1256 + 1.0398 \times 0.0429 + 0.0429 = 0.1375$$

r_f：无风险报酬率；

$$r_f = 0.1256$$

r_m：市场期望报酬率；

$$r_m = r_f + r_m - r_f = 0.1256 + 0.0429 = 0.1685$$

$r_m - r_f$：市场风险溢价；

$$r_m - r_f = 0.0429$$

r_f：无风险报酬率；

$$r_f = 0.1256$$

r_d：债务比率；

$$r_d = 0.1549$$

r_e：权益资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + r_c = 0.1256 + 1.0398 \times 0.0429 + 0.0429 = 0.1375$$

w_d：评估对象的债务比率；

$$w_d = 0.0536$$

w_e：评估对象的权益比率；

$$w_e = 0.8716$$

t：适用所得税率；

$$t = 15\%