（上接B14版）

本次股份转让完成后，金英马的股权结构为：

序号	股东名称	持有股份数（万股）	持股比例
1	九华投资	8,592.00	48.00%
2	滕站	5,698.00	31.83%
3	刘建立	1,200.00	6.70%
4	杨利	1,100.00	6.15%
5	侯丽娟	360.00	2.01%
6	赵剑奇	200.00	1.12%
7	耿双双	180.00	1.01%
8	李增福	160.00	0.89%
9	田原鸿	70.00	0.39%
10	井岗	50.00	0.28%
11	郭宏	50.00	0.28%
12	王虹	30.00	0.17%
13	陈志康	30.00	0.17%
14	严静	30.00	0.17%
15	安军	20.00	0.11%
16	姜玫	20.00	0.11%
17	任正彬	20.00	0.11%
18	谢兰	20.00	0.11%
19	张玉良	10.00	0.06%
20	张进通	10.00	0.06%
21	张金山	10.00	0.06%
22	金淑云	10.00	0.06%
23	宋向云	10.00	0.06%
24	刘晶	10.00	0.06%
25	孔琳	10.00	0.06%
合计		17,900.00	100.00%

6、2014年3月，公司形式和名称变更及股权转让

（1）公司形式和名称变更

2014年2月10日，金英马召开临时股东大会，会议同意公司形式由"股份有限公司"变更为"有限责任公司"，公司名称由"金英马影视文化股份有限公司"变更为"厦门金英马影视文化有限公司"。

金英马于2014年3月4日在厦门市工商行政管理局完成公司形式和名称的变更登记。

（2）股权转让

2014年3月6日，滕站与九华投资签订《厦门金英马影视文化有限公司股权转让协议》，约定九华投资将其持有的金英马48%股权（对应出资额8,592万元）转让给滕站，作价15,465.60万元。

金英马于2014年3月18日在厦门市工商行政管理局完成本次股权转让的变更登记。

本次股权转让完成后，金英马的股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	滕站	14,290.00	79.83%
2	刘建立	1,200.00	6.70%
3	杨利	1,100.00	6.15%
4	侯丽娟	360.00	2.01%
5	赵剑奇	200.00	1.12%
6	耿双双	180.00	1.01%
7	李增福	160.00	0.89%
8	田原鸿	70.00	0.39%
9	井岗	50.00	0.28%
10	郭宏	50.00	0.28%
11	王虹	30.00	0.17%
12	陈志康	30.00	0.17%
13	严静	30.00	0.17%
14	安军	20.00	0.11%
15	姜玫	20.00	0.11%
16	任正彬	20.00	0.11%
17	谢兰	20.00	0.11%
18	张玉良	10.00	0.06%
19	张进通	10.00	0.06%
20	张金山	10.00	0.06%
21	金淑云	10.00	0.06%
22	宋向云	10.00	0.06%
23	刘晶	10.00	0.06%
24	孔琳	10.00	0.06%
合计		17,900.00	100.00%

7、2014年4月，股权转让

2014年3月29日，金英马召开临时股东会，会议同意：滕站将其持有的金英马26.5%股权（对应出资额4,743.50万元）以21,862.50万元的价格转让给禾盛新材。

2014年4月14日，禾盛新材与滕站就上述股权转让事项签订《股权转让协议》。

2014年4月15日，金英马在厦门市工商行政管理局完成本次股权转让的变更登记。

本次股权转让完成后，金英马股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	持股比例
1	禾盛新材	4,743.50	26.50%
2	滕站	9,546.50	53.33%
3	刘建立	1,200.00	6.70%
4	杨利	1,100.00	6.15%
5	侯丽娟	360.00	2.01%
6	赵剑奇	200.00	1.12%
7	耿双双	180.00	1.01%
8	李增福	160.00	0.89%
9	田原鸿	70.00	0.39%
10	井岗	50.00	0.28%
11	郭宏	50.00	0.28%
12	王虹	30.00	0.17%
13	陈志康	30.00	0.17%
14	严静	30.00	0.17%
15	安军	20.00	0.11%
16	姜玫	20.00	0.11%
17	任正彬	20.00	0.11%
18	谢兰	20.00	0.11%
19	张玉良	10.00	0.06%
20	张进通	10.00	0.06%
21	张金山	10.00	0.06%
22	金淑云	10.00	0.06%
23	宋向云	10.00	0.06%
24	刘晶	10.00	0.06%
25	孔琳	10.00	0.06%
合计		17,900.00	100.00%

截至本预案签署日，金英马股权结构未发生其他变化。

（三）股权结构情况

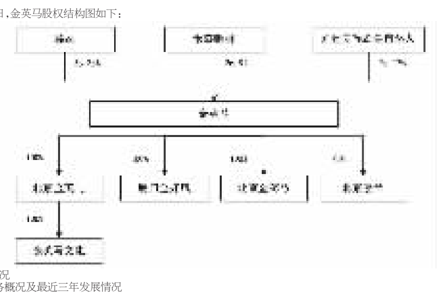
1、股权结构

截至本预案签署日，金英马股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	持股比例
1	禾盛新材	4,743.50	26.50%
2	滕站	9,546.50	53.33%
3	刘建立	1,200.00	6.70%
4	杨利	1,100.00	6.15%
5	侯丽娟	360.00	2.01%
6	赵剑奇	200.00	1.12%
7	耿双双	180.00	1.01%
8	李增福	160.00	0.89%
9	田原鸿	70.00	0.39%
10	井岗	50.00	0.28%
11	郭宏	50.00	0.28%
12	王虹	30.00	0.17%
13	陈志康	30.00	0.17%
14	严静	30.00	0.17%
15	安军	20.00	0.11%
16	姜玫	20.00	0.11%
17	任正彬	20.00	0.11%
18	谢兰	20.00	0.11%
19	张玉良	10.00	0.06%
20	张进通	10.00	0.06%
21	张金山	10.00	0.06%
22	金淑云	10.00	0.06%
23	宋向云	10.00	0.06%
24	刘晶	10.00	0.06%
25	孔琳	10.00	0.06%
合计		17,900.00	100.00%

2、股权结构图

截至本预案签署日，金英马股权结构图如下：



（四）业务经营情况

1、金英马主营业务概况及最近三年发展情况

金英马的主营业务为电视剧的投资、制作与发行业务和艺人经纪业务。金英马全资子公司北京金英马成立于1998年，具有16年从业经验，其团队凭借业务的专注性和核心竞争力的打造，建立了较高的品牌知名度和市场地位，金英马自成立以来投资、制作的电视剧全部通过了广电部门的审核，多数电视剧曾在中央电视台或省级卫视黄金时段播出。金英马下设经纪拓展部，依托自身丰富的影视剧资源和专业管理经验为签约艺人提供专业的经纪服务，与电视剧制作业务形成良好的协同效应。

最近三年，金英马的电视剧业务和艺人经纪业务发展迅速，连续摄制、发行了《家，N次方》、《抹布女也有春天》等多部精品电视剧，旗下艺人规模亦逐步扩大，并签约了谢兰、任正彬、孔琳等多位知名演员，表现出良好的发展态势。

2012年、2013年，金英马主营业务发展情况如下表所示：

单位：万元

分业务	主营业务收入		主营业务收入占比	
	2013年度	2012年度	2013年度	2012年度
电视剧业务	22,335.72	19,814.00	99.28%	98.49%
艺人经纪业务	162.92	304.75	0.72%	1.51%
合计	22,498.64	20,118.75	100.00%	100.00%

2、金英马的主要产品及用途

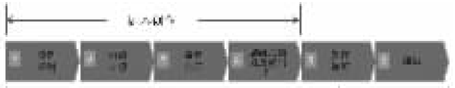
金英马电视剧业务所形成的主要产品是电视剧作品及衍生产品（广告等），该业务收入主要来自向电视台、在线视频网站等出售电视剧播放权、信息网络传播权取得的发行收入，以及向音像公司出售电视剧音像制品著作权取得得著作权收入，其主要用途是满足人们精神文化生活的需求。

金英马艺人经纪业务所形成的主要产品是金英马依托自身丰富的影视剧资源和专业管理经验为签约艺人提供专业的经纪服务，该业务收入主要来从艺人在商务合作事项中所取得的收益中按一定比例提取的佣金收入，其主要用途是帮助艺人在演艺事业上的发展。

3、金英马的主要业务流程

（1）电视剧业务流程

金英马电视剧业务流程如下图所示：



①项目策划

通过对电视台、观众的需求进行充分的市场调研、讨论策划，尤其与目标播出电视台进行沟通，以确保制作出来的产品符合客户的预期，工作室确定项目题材后，提交给全体制片人集体决策确定拟投拍的电视剧题材。

②内部立项

金英马采取制片人集体评估的方式进行立项。在确定项目题材和剧本意向后，向金英马提供项目方案。在总经理的协调下，金英马全体或大部分制片人及发行人员对项目方案进行评估并提出评估意见。总经理基于评估意见，决策是否立项。对于通过内部立项程序的项目，给予立项并进入组织剧本创作、备案公示等后续流程；未通过审核的项目，不予立项或者由相关部门进行修改后再申请立项。

③备案公示

根据《电视剧管理规定》、《广播电视节目制作经营管理规定》及《电视剧拍摄制作备案公示管理暂行办法》的规定，依法设立的电视剧制作公司所从事的电视剧摄制工作必须经过国家新闻出版广电总局的备案公示管理。金英马下属持有《电视剧制作许可证（甲种）》的子公司，需对其计划拍摄的电视剧申请备案公示；金英马及其下属尚未取得《电视剧制作许可证（甲种）》的子公司，需申请《电视剧制作许可证（乙种）》，乙证实行一剧一报制度。

④剧组拍摄及后期制作

金英马针对每一部电视剧，均组建专门的剧组进行拍摄，并由制片人负责推动整体剧组的运作。制片人负责聘请导演、演员等主创人员，组建剧组，并对电视剧财务预算、资金开支、演员选聘、剧组人员、摄制进程、后期制作等方面进行管理；同时，制片人在整体上把握电视剧的拍摄方向，在作为总协调人协助导演拍摄的同时，对整体拍摄风格进行监控，确保电视剧拍摄方向符合制片方对于电视剧的既有定位。

剧组的工作成果是电视剧素材，素材经过后期制作就形成可用于发行及播出的剧集。拍摄工作结束后，由制片人、导演和部分工作人员组成后期制作团队，继续参与后期制作，剧组其余工作人员的工作就此结束，剧组即行解散。制片人和导演从电视剧的思想性、艺术性、观赏性、市场前景、社会效应、拍摄质量等多方面对电视剧的后期制作过程进行管理，有效保证后期制作能够配合同期举行的发行宣传活动，并可确保能够根据获取的市场反馈以及主管部门审核和客户审片要求，及时灵活调整后期制作的方向和细节，进一步提升后期制作的整体运作效率和成片效果，并最终使电视剧作品更好的符合发行需求。

⑤发行许可

广电总局和省级广电局根据《电视剧内容管理规定》，对电视剧进行审核，通过审查的电视剧将获颁发行许可证，未取得发行许可证的电视剧，不得发行、播出和评奖。金英马电视剧在通过内部审核后，提交相关部门进行审查，审核通过后取得《电视剧发行许可证》。金英马自成立以来投资、制作的电视剧全部通过了广电部门的审核。

⑥播出

根据现行监管规定，同一部电视剧在同一时段上星播出的频道数不得超过4家。因此，金英马通常会对电视剧的首轮上星、二轮上星、地面频道和互联网平台播出作出初步规划，并据此开展发行活动。金英马自成立以来投资制作的电视剧，多数都曾在中央电视台或省级卫视黄金时段播出。

⑦剧本创作

金英马剧本创作从项目策划开始直至电视剧拍摄完成，主要通过购买小说或网络文学作品的影视著作权进行改编、向知名编剧购买已成型的剧本或预购其正在创作中的剧本、根据初步创意或大纲组织编剧进行剧本创作等方式开发剧本，并在整个策划、拍摄过程中根据需要对剧本进行调整。

⑧预售和发行

电视剧的预售和发行贯穿电视剧项目运作全过程。

预售是指在电视剧摄制阶段就通过协议的方式将未来电视剧的著作权（主要是电视播放权）提前销售给客户，通过这种预售的方式可以提前回收投资成本，降低投资风险。金英马在电视剧获得发行许可证之前，制片人便会与目标播出平台沟通，根据播出平台提出的意见对剧本进行修改、挑选演员等；通常情况下，在电视剧获得发行许可证之前，金英马会与部分播出机构达成销售意向。

电视剧的发行一般由主要投资方直接对下游播出平台展开，金英马在取得《电视剧发行许可证》后即开始正式对外销售。金英马根据预期销售目标以及与卫星频道、地面频道、视频网站等多方客户的沟通情况确定发行方案，对首轮上星、二轮上星、地面频道和互联网平台播出进行规划。

由于电视剧的销售收入主要来自首轮上星，因此首轮上星策略对于整个发行计划极其重要。按上星播出时点，电视剧的首轮上星模式分为"直接上星"和"先地面后上星"；"直接上星"模式指的是，电视剧由卫视首次播出；"先地面后上星"的模式指的是，电视剧先在几个地面频道播出，然后在卫视播出；卫视上星时段又分为：黄金时段上星和非黄金时段上星。优质电视剧在首轮上星播出后，还可以再次销售上星或地面频道播出权利。

（2）艺人经纪业务流程

金英马艺人经纪业务流程如下图所示：

①艺人储备

金英马根据自身要求对市场中的影视艺人进行筛选，对具有符合金英马所需要的艺术条件和发展潜力的艺人，金英马与其签署经纪代理协议。

②包装增值服务

在艺人签约后，金英马依托自身的电视剧业务和影视圈资源，并根据每个艺人的特点，为艺人提供专业服务，包括对签约艺人进行宣传包装，向艺人提供专业培训，为艺人接洽包括影视剧拍摄、广告、商务活动在内的演艺活动机会等，以帮助艺人实现知名度和商业价值的快速提升。

③拓展演艺机会、协助签约及履行并收取佣金

金英马利用自身资源及社会关系为艺人积极开拓各种演艺机会，包括参演电影、电视剧、舞台剧，灌录唱片，宣传推广活动等；在成功推荐艺人后，还要负责协助艺人签署并履行商业合约。作为回报，金英马从艺人获得的商业活动酬金中按经纪协议的约定比例收取佣金。

4、金英马的业务模式

（1）电视剧业务模式

金英马电视剧业务实行总经理领导下的"制片人中心制"，截至本预案签署日，金英马共有5个由制片人或发行人负责的生产单元。金英马主要电视剧生产单元如下：

生产单元	负责人	
第一工作室	制作总监	井岗
	发行总监	王虹
第二工作室	制作总监	郭宏
	发行总监	陈志康
第三工作室	刘建立	
第四工作室	严静	
厦门金好风	杨利	

各生产单元在总经理领导下负责电视剧项目"策划－剧本－拍摄－发行"的全过程，并独立承担利润指标。同时，各生产单元间在立项和发行环节也互相提供支持，发挥协同效应。在立项方面，制片人/团队在总经理的安排下，对其他制片人/团队经策划已经成熟的项目进行评估，并提出评估意见，为金英马整体决策提供参考；在发行方面，制片人/团队之间会分享销售资源，并为其他制片人/团队的发行中项目提供支持。

如果从传统的采购、生产、销售角度来看待金英马的经营模式，可以从以下几点说明金英马经营模式及其特点：

①采购模式

金英马电视剧业务采购环节主要包括对剧本、专业人员劳务、摄制器材的采购及相关设施、设备的租赁等。

剧本采购主要包括购买小说或网络文学作品的影视著作权、购买知名编剧已成型或预购其正在创作中的剧本、组织编剧自行开发等。专业人员劳务采购主要包括导演、主演和剧组其他核心人员等主创人员以及摄影、美术、造型、特技、录音等各类专业人员及群众演员劳务，以及采购场景制作公司、后期制作公司等专业公司或团队提供的团队服务。一次性使用的有形材料的消耗，如服装、道具等也常由劳务提供方统一承担，金英马也会根据摄制需要自行采购摄制耗材。摄制过程中的大型设施、设备，如影视基地、高端摄制设备、摄影棚等则通过租赁方式取得。

②生产模式

金英马电视剧业务主要以剧组为单位进行生产，实行制片人制度，制片人负责整个剧组的运作。生产模式分为独家摄制和联合摄制两种，在联合摄制中可以担任执行制片方或非执行制片方。

对于市场前景看好的项目且投资资金充足的情况下，金英马一般采取独家摄制的形式，即由金英马单独出资拍摄形成电视剧产品。在独家摄制模式下，金英马独立负责电视剧制作、发行的全过程，不必受其他投资方的制约，独立承担风险、分享收益。

在电视剧投资规模较大的情况下，为了减少资金压力，规避投资风险，同时实现优势互补，金英马会与其他投资者联合投资拍摄，并根据投资协议来确定各方收益分配。在联合摄制模式下，执行制片方一般由制作实力最强的投资方担任，并作为制作及发行工作的主要负责人，执行制片方通常也作为电视剧的财务主核算方对电视剧的资金使用进行统一的管理；其余投资方即为非执行制片方，参与电影的摄制及发行的部分辅助工作。金英马目前的联合拍摄剧目中，大多数担任执行制片方。

③销售模式

金英马电视剧业务销售环节主要包括预售和发行两个阶段，并贯穿于电视剧项目运作全过程。

在取得发行许可证之前的预售阶段，金英马通过与客户预沟通、向目标客户重点推荐、制作期间集中宣传等方式完成销售，进而加速资金周转，降低风险。电视剧后期制作完毕，取得发行许可证后，进入正式发行销售阶段，发行人员制定销售计划，向电视台进行样片推介，根据电视剧的质量、制作成本、电视台的需求等因素，与电视台协商确定销售价格。关于该模式的介绍详见本章之"一、（四）3、（1）电视剧业务流程"。

金英马的销售渠道主要为电视台、在线视频网站及音像公司，其中，通过电视台出售电视剧播放权是金英马电视剧业务的主要收入来源。金英马在保持与电视台长期良好合作关系的同时，加大了对新兴媒体的拓展力度，以最大化实现销售收益。

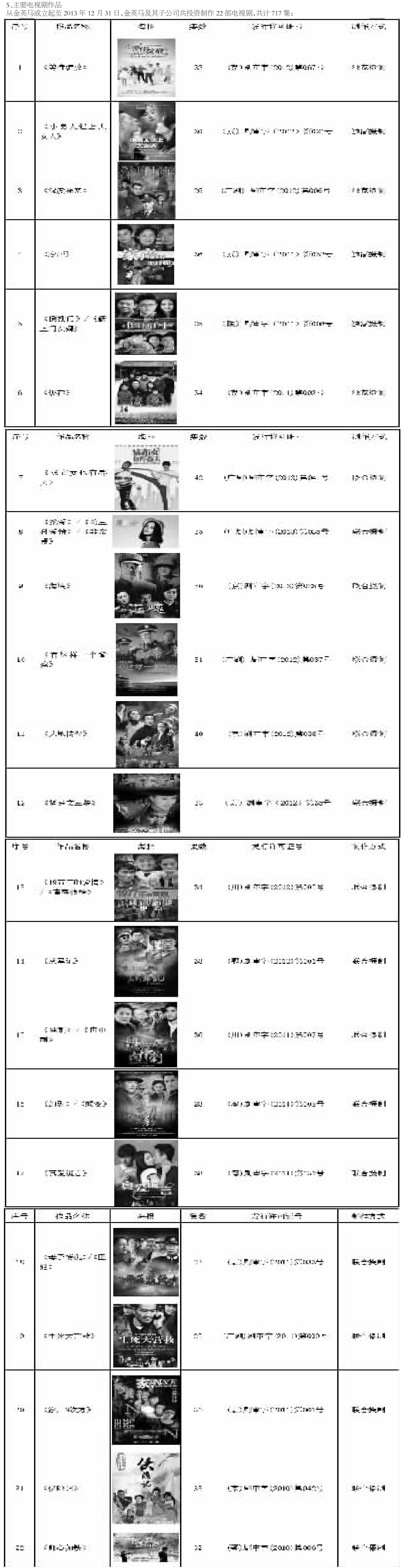
（2）艺人经纪业务模式

金英马的艺人经纪业务由著名影视剧导演、经纪人田原鸿负责，为签约艺人提供日常的形象包装、专业培训等服务以及与商业签约相关的合作谈判签约、收益实现安排等服务。

艺人经纪业务的成本主要包括由于为艺人提供服务所发生的相关人员的工资、差旅费等以及对外宣传、策划等发生的相关费用。生产模式就是为艺人提供各项经纪服务，而销售模式就是促成艺人与企业签署商业合作协议，金英马按照协议从艺人获得的劳务费中分得佣金从而实现销售收入。

5、主要电视剧作品

从金英马成立起至2013年12月31日，金英马及其子公司共投资制作22部电视剧，共计717集：



6、金英马的竞争优势

（1）定位精准的选题策划优势

金英马团队在行业内有着近二十年的电视剧制作经验，对国家的监管政策导向、播出平台的播出倾向、观众的收视需求以及整个电视剧行业的产业特点和运营机制均有着深刻的理解和准确的把握。金英马通过对国家政策的深入研究，避免电视剧无法播出的政策风险；通过与主流渠道进行充分沟通，预先了解其未来一段时间的排播需求；通过市场分析和渠道反馈，预判不同热点题材的变化趋势，精准切入市场需求。金英马自成立以来投资、制作的电视剧全部通过了广电部门的审核，涌现出了诸如《傻春》、《家，N次方》、《抹布女也有春天》等精品剧目，在市场上拥有广泛的影响力。

（2）强大的发行营销优势

金英马自成立以来就实施制作与发行并举的业务模式，二者均衡发展、相辅相成。经过多年的经验积累，金英马已在全国建立起了完善成熟、多元发展的营销网络，与包括央视、各省级卫视在内的数十家电视台建立了良好的合作关系；除传统电视台渠道外，金英马还开拓了优酷土豆、乐视网等新兴媒体渠道，并与各家音像公司、版权交易商建立了广泛了业务合作。基于与主流渠道的深层合作，金英马自成立以来投资制作的电视剧，基本实现了在中央电视台或省级卫视黄金时段播出。

（3）强大的资源整合优势

电视剧行业项目以剧组为临时性生产单位，编剧、导演、演员等主要人员通常依赖外部资源，这就需要影视剧公司除了具有出色的策划、发行能力外，还需要具备对优质外部主创资源的聚集、整合能力。金英马凭借业界良好的口碑，将各类上下游优质资源聚拢并有效整合，与多位著名编剧、导演、演员等建立了长期合作关系，引入数名长期合作的演员入股，通过优化股权结构、加强战略合作等方式，进一步提升了外部优秀人才与金英马整体利益的一致性，构筑了金英马业务发展的强大基础。

（4）艺人经纪业务与影视剧制作业务的良好协同效应

金英马的艺人经纪业务由著名影视剧导演、经纪人田原鸿负责，在金英马统一平台的整体运作下，电视剧业务与艺人经纪业务形成了显著的协同效应。一方面，金英马的电视剧业务能够为签约艺人提供高质量的演艺机会，保证了人才培养机制的有效运作、艺人知名度的提升和商业价值的深度挖掘。另一方面，金英马丰富的演艺人才储备又可以为电视剧业务提供宝贵的演员资源，互利的合作能够在保证电视剧质量和市场号召力的同时降低投资成本。

（五）主要资产及下属公司情况

1、固定资产

金英马为轻资产型企业，拥有的固定资产较少，主要为房屋、办公设备和交通运输工具，固定资产产权清晰。

截至本预案签署日，除金英马全资子公司北京金英马拥有两处自有房产外，金英马没有自有产权房屋，北京金英马拥有的两处自有房产的基本信息如下：

房屋所有权人	房屋位置	面积（平方米）	房屋性质	房产证号
北京金英马	北京市东城区胜古中路1号院3号楼8层9081号	221.46	商品房	X京房权证东字第032050号
	北京市东城区胜古中路1号院3号楼8层9082号	226.39	商品房	X京房权证东字第032051号

2、影视剧著作权

金英马的主要收入来自于向电视台、主流视频网站等单位发行其拥有影视剧著作权的影视节目（作品）。截至本预案签署日，金英马拥有的主要电视剧著作权情况如下：

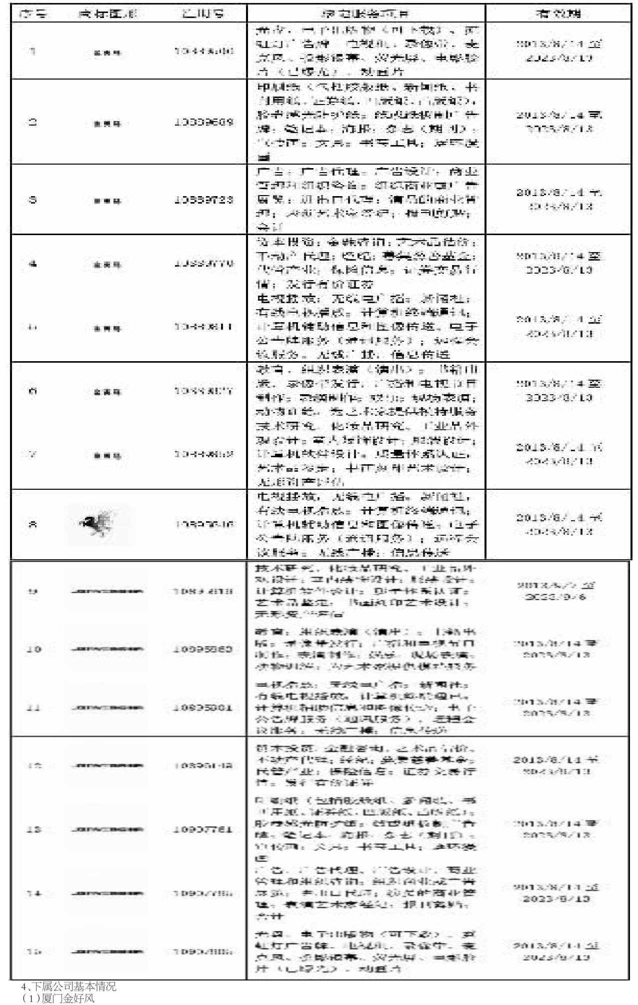
序号	电视剧作品名称	发行许可证编号	著作权形式
1	《等待绽放》	（京）剧审字(2012)第067号	金英马独家享有
2	《大地情深》	（京）剧审字(2012)第038号	金英马独家享有
3	《深度秘密》	（广剧）剧审字(2012)第006号	金英马独家享有
4	《傻春》	（京）剧审字(2011)第002号	金英马独家享有
5	《夹隐记》	（京）剧审字(2010)第042号	金英马独家享有
6	《抹布女也有春天》	（广剧）剧审字(2013)第041号	与其他单位共同享有
7	《色变》《第三种爱情》《非常爱》	（广剧）剧审字(2013)第035号	与其他单位共同享有
8	《海峡》	（京）剧审字(2013)第028号	与其他单位共同享有
9	《有这样一个警察》	（广剧）剧审字(2012)第087号	与其他单位共同享有
10	《怪医文三块》	（京）剧审字(2012)第035号	与其他单位共同享有
11	《小男人遇上大女人》	（京）剧审字(2012)第021号	与其他单位共同享有
12	《1977年的爱情》《青春残酷》	（川）剧审字(2012)第005号	与其他单位共同享有
13	《从军记》(人味)	（鄂）剧审字(2012)第001号	与其他单位共同享有
14	《家产》	（京）剧审字(2011)第052号	与其他单位共同享有
15	《母子情仇》《匪娘》	（京）剧审字(2011)第033号	与其他单位共同享有
16	《真爱谎言》	（粤）剧审字(2011)第031号	与其他单位共同享有
17	《生死大营救》	（广剧）剧审字(2011)第009号	与其他单位共同享有
18	《倒插门》《新上门女婿》	（陕）剧审字(2011)第008号	与其他单位共同享有
19	《幻影》《蝶变》	（渝）剧审字(2011)第008号	与其他单位共同享有
20	《独刺》《肉中刺》	（川）剧审字(2011)第007号	与其他单位共同享有
21	《家、N次方》	（京）剧审字(2011)第001号	与其他单位共同享有
22	《郎心如铁》	（鄂）剧审字(2010)第006号	与其他单位共同享有

注：2012年10月，厦门金好风将《独刺》/《肉中刺》剧集的播映权永久性转让给浙江好风影视娱乐有限公司。本次转让后，厦门金好风继续享有该剧除播映权以外的其他权利。

滕站、刘建立、杨利、侯丽娟、耿双双、田原鸿、井岗、郭宏、严静、姜玫等10名自然人出具承诺："金英马及其子公司对其拥有或使用的影视作品、文学作品等著作权，均已依法取得（但合作作品的其他投资方按照相关合同的约定主张著作权等权益除外），不存在纠纷或潜在纠纷，并且对前述著作权的行使（即权利使用、处分）符合法律、法规、规章制度的规定。若金英马或其子公司因在金英马的股权过户给禾盛新材之前取得的著作权，发生权属纠纷损失，或著作权相关权利享有和行使被行政主管部门认定有违法、违规行为而被处罚的损失，或因著作权权属瑕疵、权利行使瑕疵导致合同无效或被解除的，对该等合同有效且完全履行下应获得的收益损失，均由本人按本次股权转让前所持金英马的股权比例对金英马及其子公司进行补偿。"

3、商标权

截至本预案签署日，金英马共拥有15个注册商标，具体如下：



4、下属公司基本情况

（1）厦门金好风

名称	厦门金好风影视文化有限公司
注册号	350298200011304
住所	厦门火炬高新区软件园创新大厦A区9F-F
法定代表人	杨利
注册资本	1,000.00万元
实收资本	1,000.00万元
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
经营范围	摄制电影策划；电视剧制作策划、发行咨询及相关的咨询服务；影视文化信息咨询、投资管理及咨询（不含证券、期货及其他金融业务）、文化交流信息咨询；国内广告的设计、制作、代理及发布；化妆服装道具设计；批发零售百货、针纺织品、工艺美术品、五金交电、计算机软、硬件、建筑材料、通讯设备及配件；装修装饰工程。（以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营）
股权结构	金英马持股100%
成立日期	2010年3月5日

（2）北京金英马

名称	北京金英马影视文化有限责任公司
注册号	110102003662860
住所	北京市通州区永乐店镇学府路07056号
法定代表人	滕站
注册资本	800.00万元
实收资本	800.00万元
企业类型	有限责任公司（法人控股）
经营范围	许可经营项目：摄制电影（单片）；电视剧制作、发行。一般经营项目：影视文化咨询、信息咨询；组织文化体育活动；销售百货、工艺美术品、针纺织品、五金、交电、建筑材料、电子计算机软硬件。
股权结构	金英马持股100%
成立日期	1998年4月23日

（3）金英马文化

名称	北京金英马文化发展有限责任公司
注册号	110116003617895
住所	北京市怀柔区庙城镇庙城十字街南320号
法定代表人	滕站
注册资本	800.00万元
实收资本	800.00万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	一般经营项目：影视文化艺术交流（不含演出）；影视策划；组织体育活动（组织承办体育比赛除外）；设计、制作广告；技术开发；销售百货、工艺美术品。
股权结构	北京金英马持股100%
成立日期	2007年2月7日

（4）北京金苑马

名称	北京金苑马广告有限责任公司
注册号	110105005128544
住所	北京市朝阳区安贞苑大厦9081号
法定代表人	刘文侃
注册资本	100.00万元
实收资本	100.00万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	一般经营项目：设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告。
股权结构	金英马持股100%
成立日期	1998年4月14日

（5）北京嘉兰

名称	北京嘉兰影视文化艺术有限责任公司
注册号	110102000758864
住所	北京市通州区永乐店镇学府路07055号
法定代表人	滕站
注册资本	68.00万元
实收资本	68.00万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	一般经营项目：影视策划技术培训；文化交流信息咨询；化妆服装道具设计；销售百货、针纺织品、工艺美术品、五金交电、计算机及软硬件、建筑材料、通讯设备及配件（不含无线电发射设备）；家庭装饰。
股权结构	金英马持股100%
成立日期	1997年4月28日

（六）取得业务资质情况

1、广播电视节目制作经营许可证

金英马持有福建省广播电影电视局于2013年4月15日核发的《广播电视节目制作经营许可证》（（闽）字第00099号），许可经营方式为制作、发行，许可经营范围为电视剧、电视专题、电视综艺、动画故事节目，有效期至2015年4月1日。

北京金英马持有北京市广播电影电视局于2014年1月17日核发的《广播电视节目制作经营许可证》（（京）字第061号），许可公司经营动画片、专题片、电视综艺；但不得制作时政新闻及同类专题、专栏等广播电视节目，有效期至2016年1月17日。

2、电视剧制作许可证

北京金英马持有广电总局于2013年4月1日核发的《电视剧制作许可证（甲种）》（甲第145号），有效期至2015年4月1日。

（七）最近两年的主要财务数据

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审〔2014〕581号《审计报告》，金英马最近两年的主要财务数据如下：

1、合并资产负债主要数据

单位：万元

项目	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	39,153.84	37,746.49
负债总额	14,267.78	17,596.28
归属于母公司股东权益	24,886.06	16,645.88
所有者权益	24,886.06	20,150.21

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2013年度	2012年度
营业收入	22,498.64	20,118.75
营业利润	8,714.16	953.97
利润总额	9,745.10	2,260.57
净利润	7,533.47	1,499.57
归属于母公司股东净利润	7,433.49	456.11

3、主要财务数据分析

（1）净利润分析

2013年度，金英马净利润较2012年度增长6,033.89万元，增幅达402.37%，主要原因为：金英马采用"计划收入比例法"结转成本，于符合收入确认条件之日起，不超过24个月的期间内采用计划收入比例将其全部实际成本逐笔（期）结转销售成本，于2012年度对以前年度电视剧的预计收入进行了调整，相关成本在该年度统一进行了结转，导致2012年度营业成本较高；同时，金英马于2013年度加强了对相关费用的管控，并且转让了部分子公司的股权，减少了相关费用支出。

（2）应收账款分析

2013年度和2012年度，应收账款余额情况如下：

项目	2013年度	2012年度
期末应收账款余额（万元）	19,977.08	7,851.12
同期营业收入（万元）	22,498.64	20,118.75
应收账款余额占同期营业收入的比例	88.79%	39.02%

基于电视剧行业的特点，金英马在电视剧完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带和其他载体转移给购买方并已取得收款权利时确认收入，但购买方通常分次付款，且大多在电视剧播出完毕后一定时间内支付完毕款项。而由于电视台对电视剧的排播受诸多因素的影响，导致从播映带交付到电视剧播出完毕的时间间隔较长，且有时难以有效预测，由于以上原因，电视剧制作发行企业期末应收账款余额的高低与期间内销售收入实现的时间分布有较高的相关度，如果电视剧在下半年、尤其是第四季度销售量较大，则年末应收账款余额通常较高。

截至2013年末，金英马的应收账款不存在权属瑕疵。2013年末应收账款余额较2012年末增长154.45%，且占同期营业收入的比例由39.02%增加至88.79%，主要由于金英马2013年度下半年销售收入实现较多，其中，第四季度电视剧销售收入达8,544.19万元，占当年销售收入的比重达37.98%，构成第四季度销售收入的主要是《抹布女也有春天》5,337.35万元和《从军记》1,422.78万元。

（3）存货分析

2013年末和2012年末，存货构成如下：

单位：万元

项目	2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
在拍影视剧	2,699.00	20.49%	6,729.19	31.91%
完成拍摄影视剧	10,476.00	79.51%	14,359.78	68.09%
合计	13,175.00	100.00%	21,088.96	100.00%

金英马存货由在拍影视剧和完成拍摄影视剧构成，在拍影视剧主要核算拍摄制作过程的影视剧成本，在拍摄完成并取得《电视剧发行许可证》后转入完成拍摄影视剧。2012年末、2013年末在拍影视剧占存货的比例分别为31.91%和20.49%，完成拍摄的影视剧占存货的比例分别为68.09%和79.51%。

截至2013年末，金英马的存货不存在权属瑕疵。2013年末金英马存货余额较2012年末减少37.53%，主要系《海峡》、《等待绽放》等影视剧本期确认收入相应结转成本，以及金英马2013年度转让部分子公司股权相应减少了该部分子公司所拥有的影视剧所致。截至本预案签署日，金英马影视剧储存状况良好，为今后的持续发展提供了有效保障。

（八）收入确认原则及合理性

1、收入确认的一般原则

（1）销售商品

销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认：将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（2）提供劳务

提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计的（同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易的完工进度能够可靠地确定、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量），采用完工百分比法确认提供劳务的收入，并按已经发生的成本占估计总成本的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务交易的结果在资产负债表日不能够可靠估计的，若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿，按已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认劳务收入。

（3）让渡资产使用权

让渡资产使用权在同时满足相关的经济利益很可能流入、收入金额能够可靠计量时，确认让渡资产使用权的收入。利息收入按照他人使用本公司货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入按有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

2、收入确认的具体方法及合理性分析

金英马营业收入主要为电视剧销售及其衍生收入、艺人经纪及相关服务收入等。主要业务收入的确认方法如下：

对于电视剧销售收入，在电视剧完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带和其他载体转移给购货方并已取得收款权利时确认收入。

艺人经纪及相关服务收入包括艺人代理服务收入及企业客户艺人服务收入两类，其中艺人代理服务收入在金英马旗下艺人从事金英马与艺人签订的经纪合约约定的演艺等活动取得收入时，金英马根据与艺人签订的经纪合约中约定的方式确认收入；企业客户艺人服务收入在服务已经提供，收入的金额能够可靠计量及相关的已发生的或将要发生的而成本能够可靠计量且相关的经纪利益很可能流入金英马时确认。

可比上市公司相关收入确认方法如下：

公司名称	收入确认会计政策
华谊兄弟（SZ.300027）	电视剧销售收入：在电视剧完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧拷贝、播映带和其他载体转移给购货方、相关经济利益很可能流入本公司时确认。 艺人经纪及相关服务业务收入：包括艺人代理服务收入及企业客户艺人服务收入两类。①艺人代理服务收入：在公司旗下艺人从事公司与艺人签订的经纪合约中约定的演艺等活动取得收入时，公司根据与艺人签订的经纪合约中约定的方式确认收入；②企业客户艺人服务收入：在服务已提供，收入的金额能够可靠计量及相关的、已发生的或将发生的成本能够可靠计量且相关的经济利益很可能流入本公司时确认。
华策影视（SZ.300133）	电视剧销售收入：在电视剧购入或完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带和其他载体转移给购货方并已取得收款权利时确认收入。
光线传媒（SZ.300251）	电视剧销售收入：在电视剧完成摄制取得《电视剧发行许可证》，电视剧播出带或其他载体转移给购货方、相关经济利益很可能流入本公司时确认。
华录百纳（SZ.300291）	电视剧销售收入：在电视剧完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带或其他载体转移给购货方、相关经济利益很可能流入本公司时确认。
新文化（SZ.300336）	电视剧销售收入：在电视剧购入或完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带和其他载体转移给购货方并已取得收款权利时确认收入。电视剧销售收入包括电视播映权转让收入、音像版权收入、网络播映权收入、海外发行收入、复制费母带费收入等。
中视传媒（SH.600088）	影视经营收入在影视剧版权（含电视剧首播权等播映权）转移并已取得收款权利时确认收入的实现。

由上表可以看出，金英马的收入确认原则符合行业一般惯例，收入确认方法合理。

（九）最近三年的利润分配情况

金英马最近三年未进行利润分配。

（十）最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

时间	事项	价格	备注
2011年7月	增资7,900万元，其中：九华投资新增出资5,580万元、滕站新增出资2,320万元，出资方式为货币	1元/股	
2013年8月	九华投资将其持有的2,680万股股份转让给杨利、滕站、侯丽娟等20名自然人	1元/股	
2014年3月	九华投资将其持有的金英马48%股权（对应出资额为8,592万元）转让给滕站	金英马48%股权对应价格为15,465.60万元	以下简称第一次交易"
2014年4月	滕站将其持有的金英马26.5%股权（对应出资额4,743.50万元）转让给禾盛新材	金英马26.5%股权对应价格为21,862.50万元	以下简称第二次交易"

关于股权转让的具体情况详见本章"一、拟购买资产的基本情况（二）历史沿革"。除本次交易外，金英马最近三年未进行资产评估。

2014年以来，金英马发生2014年3月和2014年4月两次股权转让，交易作价和本次交易存在差异，具体分析如下：

1、第一次交易的背景及定价依据

九华投资原持有金英马48%股权，为金英马原第一大股东。九华投资主要从事创业投资，并提供创业投资咨询、管理服务等业务。九华投资为金英马的财务投资者，不参与金英马的具体管理和运营，从其自身投资策略的角度出发，希望快速实现回笼资金，考虑本次交易的不确定性，不参与本次交易。

滕站作为金英马的总经理，是金英马经营运作的管理者和除九华投资外的最大投资者，为了促成本次交易，希望受让九华投资拟转让的股权，并承担金英马业绩补偿承诺责任。

2014年3月，九华投资与滕站签署股权转让协议，将其持有的金英马48%股权转让给滕站。九华投资为金英马的财务投资者，该次股权转让定价主要考虑九华投资的投资成本和投资期限，九华投资和滕站协商确定金英马100%股权的整体作价为32,220万元。

2、第二次交易的背景及定价依据

上市公司希望通过并购的方式进入影视文化产业，推动上市公司转型，实现适度多元化发展战略，拟先行以参股方式收购金英马股权；同时，滕站因受让九华投资所持金英马48%股权存在较大的融资需求，需要提前转让部分股权收回现金。

2014年4月，滕站与禾盛新材签署股权转让协议，将其持有的金英马26.5%股权转让给禾盛新材。该次股权转让的定价依据为：以经审计的金英马2013年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润6,298.24万元和13倍市盈率为依据，考虑到金英马的发展前景、行业地位和管理团队能力的基础上双方协商确定100%股权的整体作价为82,500万元。

3、三次交易作价差异原因分析

	第一次交易	第二次交易	本次交易	综合比较
作价差异原因	九华投资将其持有的金英马48%股权转让给滕站	滕站将其持有的金英马26.5%股权转让给禾盛新材	禾盛新材向滕站、刘建立、杨利等23名自然人股东发行股份购买其持有的金英马55.88%股权，并支付现金购买滕站所持有的金英马16.50%股权	
交易背景和目的	财务投资者九华投资退出，锁定投资收益	滕站需要出售股权从外部投资者融资	上市公司采用并购重组的方式推进多元化战略，以降低单一业务波动风险、增强公司持续盈利能力	本次交易系收购金英马控股权，增强上市公司盈利能力，作价相对较高
支付方式不同	现金，流动性好、收益确定	现金，流动性好、收益确定	上市公司股票为主，现金为辅，股票锁定期较长且收益不确定，存在一定风险	第一次交易系财务投资者九华投资退出，金英马主要管理团队成员滕站受让股权，以现金方式支付，九华投资锁定收益提前退出，作价相对较低
定价依据不同	主要是参考九华投资历史投资成本并给予其一定的投资回报	主要是参考2013年度的净利润和市盈率水平，考虑到金英马的发展前景、行业地位和管理团队能力的基础上综合协商确定	以专业评估机构出具的评估数据为基础协商确定	第二次交易和本次交易主要考虑了金英马未来的盈利能力，作价相对较高
业绩补偿承诺责任不同	转让方九华投资不承担业绩补偿责任，将业绩补偿的责任转移给受让方滕站	无论后续收购是否成功实施，转让方滕站承担金英马26.5%股权对应业绩补偿责任	转让方滕站、刘建立、杨利等10名业绩补偿义务人承担金英马100%股权对应业绩补偿责任	第二次交易和本次交易，转让方承担了业绩补偿责任，有利于保护禾盛新材的利益，作价相对较高
控股权	滕站购回九华投资所持全部股权，意在增强公司控制力	禾盛新材参股金英马	禾盛新材控股金英马	第一次交易滕站主导购回九华投资所持全部股权，作价相对较低

考虑到第一次交易、第二次交易和本次交易的交易背景和目的、支付方式、定价依据和业绩补偿承诺责任等不尽相同，交易的价格有所不同。

（十一）未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保

截至本预案签署日，金英马不存在未决诉讼、也不存在被关联方非经营性占用资金及为关联方提供担保的情况。

（十二）本次交易是否取得控制权

本次交易完成后，本公司将持有金英马98.88%股权，金英马将成为本公司控股子公司。

（十三）是否存在出资不实或者影响其合法存续的情况

金英马不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

（十四）其他股东的同意情况

本次交易前，禾盛新材持有金英马26.50%股权，本次交易属于有限责任公司股东内部的股权转让，不存在需要其他股东同意的情况。

二、交易标的预估值和未来盈利能力

（一）预估值情况

1、交易标的的预估值和作价

本次交易的评估基准日为2013年12月31日。资产评估机构已对金英马全部股东权益价值采用了收益法进行了预估，其预估值为106,000万元。截至2013年12月31日，金英马经审计的归属于母公司所有者权益账面值为24,886.06万元，预估增值率为325.94%。

由于相关评估工作正在进行中，本次交易的资产评估结果将在重大资产重组报告书中予以披露。评估机构将会采取收益法和市场法对标的资产进行评估。

2、本次评估的基本情况

（1）一般假设和针对性假设

①金英马在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

②金英马将保持持续经营，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；

⑤假设金英马各年间的核心团队及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心人员流失问题；

⑥金英马各经营主体现有和未来经营者是负责的，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；

⑦金英马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；

⑧金英马提供的历年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（或者是已经调整到一致）；

⑨假设金英马申报的未来拟制作发行的电视剧均能正常取得发行许可证；

⑩金英马按供带确认收入，未来收入预测的依据与历史收入确认依据一致，假设纳入未来盈利预测的各电视剧按正常进度制作、发行。

（2）基本思路

本次评估将采取收益法和市场法对标的资产进行评估，目前评估机构已采用收益法对标的资产进行了预估。

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。根据评估目的，此次评估被评估企业的全部股东权益选择现金流量折现法。根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，本次现金流量折现法采用企业自由现金流折现模型。

（3）收益模型及参数的选取原则

基本模型：

股东全部权益价值＝企业整体价值－有息负债

企业整体价值＝营业性资产价值＋溢余资产价值＋非经营性资产价值

有息债务是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

①营业性资产价值的计算公式为：

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

其中：P——评估基准日的企业营业性资产价值

Ri——企业未来第i年预期自由净现金流

r——折现率，由加权平均资本成本确定

i——收益预测年份

n——收益预测期

②溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。采用适当的方法确定评估值。

③非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产与评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。采用适当的方法确定评估值。

④折现率的选取

有关折现率的选取，我们采用了加权平均资本成本估价模型（"WACC"）。WACC模型可用下列数学公式表示：

$$WACC=k_e\times[E\div(D+E)]+k_d\times(1-t)\times[D\div(D+E)]$$

其中：ke＝权益资本成本

E＝权益资本的市场价值

D＝债务资本的市场价值

kd＝债务资本成本

t＝所得税率

计算权益资本成本时，我们采用资本资产定价模型（"CAPM"）。CAPM模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM模型可用下列数学公式表示：

$$E[R_e]=R_{f1}+\beta(E[R_m]-R_{f2})+Alpha$$

其中：E[Re]＝权益期望回报率，即权益资本成本

Rf1＝长期国债期望回报率

β＝贝塔系数

E[Rm]＝市场期望回报率

Rf2＝长期市场预期回报率

Alpha＝特别风险溢价

(E[Rm]－Rf2)为股权市场超额风险收益率，称ERP

（4）参数选择及合理性说明

①关于收益类型——自由现金流

本次收益法评估采用的收益类型为企业全部资本所产生自由现金流，自由现金流等于企业的无息税后净利润（即将公司不包括利息收支的利润总额扣除实付所得税税金之后的数额）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，它是公司所产生的税后现金流量总额，可以提供给公司资本的所有供应者，包括债权人和股东。

②关于折现率

本次评估采用了加权平均资本成本估价模型（"WACC"）确定折现率。WACC模型可用下列数学公式表示：

$$WACC=k_e\times[E\div(D+E)]+k_d\times(1-t)\times[D\div(D+E)]$$

其中：ke＝权益资本成本

E＝权益资本的市场价值

D＝债务资本的市场价值

Kd＝债务资本成本

t＝所得税率

计算权益资本成本时，我们采用资本资产定价模型（"CAPM"）。CAPM模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM模型可用下列数学公式表示：

$$E[R_e]=R_{f1}+\beta\times(E[R_m]-R_{f2})+Alpha$$

其中：E[Re]＝权益期望回报率，即权益资本成本

Rf1＝长期国债期望回报率

β＝贝塔系数

E[Rm]＝市场期望回报率

Rf2＝长期市场预期回报率

Alpha＝特别风险溢价

(E[Rm]－Rf2)为股权市场超额风险收益率，称ERP

A.在CAPM模型中：

a.长期国债期望回报率Rf1

本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值。

b.股权市场超额风险收益率（E[Rm]－Rf2）

股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。目前在我国，通常采用证券市场上的公开资料来研究风险报酬率。

借助Wind资讯的数据系统，采用沪深300指数中的成份股投资收益的指标来进行分析，采用几何平均值方法对沪深300成份股的投资收益情况进行分析计算，得出各年度平均的市场风险报酬率E[Rm]。

采用1999-2012各年度年末距到期日十年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为长期市场预期回报率Rf2。

按照几何平均方法分别计算1999年12月31日至2012年12月31日期间每年的市场风险溢价，即E[Rm]－Rf2，采用其平均值作为股权市场超额风险收益率。

c.确定可比公司市场风险系数β

首先收集了多家相关行业上市公司的资料；经过筛选选取在业务内容等方面与被评估公司相近的上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日36个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深300指数）的风险系数β，并剔除每家可比公司的财务杠杆后，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的β系数。无财务杠杆β的计算公式如下：

$$\beta_U=\beta_L/[1+(1-t)(D/E)]$$

其中：βU＝无财务杠杆β

βL＝有财务杠杆β

t＝所得税率

D＝债务资本的市场价值

E＝权益资本的市场价值

根据金英马的财务结构进行调整，确定适用于金英马的β系数。计算公式为：

$$\beta_L=\beta_U\times[1+(1-t)(D/E)]$$

其中：βU＝无财务杠杆β

βL＝有财务杠杆β

t＝所得税率

D＝债务资本的市场价值

E＝权益资本的市场价值

d.特别风险溢价Alpha

特别风险溢价为根据金英马与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数，金英马与可比上市公司相比，资本额相对较小，抗风险能力也低于上市公司。

B.在WACC模型中：

权益资本成本ke采用CAPM模型的计算结果；企业的资本结构由对评估基准日金英马的财务报表分析所得；债务资本成本kd采用目标公司债务的加权平均利率6%；所得税率t采用金英马适用的法定税率25%。

3、预估值增值幅度较大的合理性分析

金英马的预估值为106,000.00万元，预估增值额为81,113.94万元，预估增值率为325.94%。金英马为轻资产类型的企业，其账面价值不能完全反映企业未来获利能力的价值。采用收益法评估可以综合考虑金英马的有形资产及无形资产的价值，考虑金英马所拥有的行业声誉、管理及经营经验、人才优势等因素的价值，因此估值较账面价值增值幅度较大。主要考虑因素包括：

（1）金英马所处影视制作行业健康发展

近年来，随着电视频道的增多以及视频网站等新兴媒体的快速发展，电视台面临收视资源分流的压力也逐渐增大，各电视台尤其是实力雄厚的省级卫视不断增加对优质电视剧的采购以争夺收视资源，电视台广告收入的持续稳定增长亦为电视台的采购经费的增加提供了保障。在以上因素的推动下，2001-2012年全国国产电视剧交易规模逐年增加，2012年更是达到100亿元。而与此同时，影视制作和发行行业格局分散，具备生产精品电视剧能力的制作机构数量较少，精品剧供应相对有限，需求走高，精品剧供应商持续受到市场的追捧和青睐。

金英马作为业内老牌电视剧制作公司，产量规模稳定，产品质量较高，其自成立以来投资、制作的电视剧多数都曾在中央电视台或省级卫视黄金时段播出。金英马已经在影视行业中形成了较优势的市场地位，并能够从行业的整体成长中获益，行业的稳定发展将为金英马提供良好的发展机遇。

（2）金英马在人力资源方面具有较强的竞争优势

金英马核心团队成员均持有金英马股权，团队稳定，核心人员在行业中积累了丰富经验，历史上取得了良好的成绩，为金英马未来的发展提供了人力资源保障。

截至本预案签署日，金英马拥有5个制作发行团队，形成了完备的老中青人员梯队，团队负责人均持有金英马股份，建立了良好的激励机制。公司总经理滕站是国内较早投身制作商业电视剧的出品人，其领导的团队出品过《傻春》、《家，N次方》、《抹布女也有春天》等一批优秀作品，赢得了观众普遍好评。金英马核心的制作、发行人员、管理人员有着丰富的客户资源以及从业经验，为公司的业务发展提供了重要支撑。

（3）较多账面未记录的资产未来将带来收益

金英马所处的行业具有轻资产的特点，影视企业对固定资产规模的需求较低，公司主要办公场所、电视剧摄制场所及摄制器材均来自于租赁；同时存在较多的账面记录或未记录的资产，其15个商标均未在账面列示，通过创作取得的20余部影视作品制作权仅以其成本核算，账面金额较低，该影视剧著作权未来通过未来通过授权使用，能给金英马带来较大收益。在采用收益法进行评估时，考虑了该部分资产以及新增影视作品的未来收益，导致评估增值率较高。

（4）同类型企业价值已获资本市场高度认可

目前，与金英马从事类似业务的影视剧公司已经获得了资本市场的高度认可，企业整体估值水平相对较高。近期，A股上市公司影视剧行业并购案例的估值情况如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	标的公司估值/预估值	标的公司归属于母公司股东权益	增值率
江苏宏宝	长城影视	229,051.76	47,613.78	381.06%
乐视网	花儿影视	90,373.41	10,488.28	761.66%
华策影视	克顿传媒	165,248.36	32,626.88	406.48%
熊猫烟花	华海时代	55,020.00	6,006.72	815.97%
中南重工	大唐辉煌	100,000.00	48,661.37	105.50%
当代东方	盟将威	110,000.00	6,975.61	1476.92%

从上表可以看出，近期影视剧行业评估增值率均处于较高水平，资本市场高度认可该类公司的企业价值；金英马预估增值率为325.94%，低于行业平均水平，本次评估较为稳健。

4、同行业公司估值对比

评估基准日，同行业上市公司的市盈率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率[注]
300027.SZ	华谊兄弟	61.26
300133.SZ	华策影视	66.46
300251.SZ	光线传媒	58.23
300291.SZ	华录百纳	39.81
300336.SZ	新文化	58.13
600088.SH	中视传媒	81.78
平均值		60.95

注：市盈率＝该公司的2013年12月31日市值/（该公司2013年1-9月归属于母公司所有者的净利润/0.75）

以金英马预估值及2013年度经审计的归属于母公司所有者的净利润计算的市盈率为14.26，远低于同行业可比公司市盈率的平均值，说明了本次预估值的估算较为稳健。

（二）未来盈利能力

1、未来盈利能力预测

（下转B16版）