（上接B30版）

（五）收益法的主要参数说明

1、营业收入预测

评估对象基准日的主营收入主要为软件业务收入、充值卡兑换业务收入和话费充值收入等：

①）软件业务

软件业务的目标市场主要是电信运营商IT软件开发和服务、广电运营商IT软件开发和服务、电商IT应用和服务，通过提供支付收费以及渠道管理的解决方案，帮助运营商提高运营效率、服务能力和渠道管控能力。在这个目标市场中，主要的竞争对手有中兴、华为和北邮东兴等。其中，中国联通话费充值系统高阳捷迅承建23个省，中兴承建5个省，而中国移动话费充值系统基本上被华为与北邮东兴承建，中国电信话费充值系统中，公司市场占有率全国第三。

在缴费软件行业，高阳捷迅有多年的研发、运营经验，且运营商更换缴费系统成本较大，不会轻易更换缴费系统供应商，可以说现有客户对其粘性较大。且2013年1-7月收入确认金额为1,303.81万元，因为收入确认金额主要为上一年度及上半年部分签订的合同金额，软件集成业务主要集中在年底，故预计年底收入高于年初收入。预计未来保持稳定状态，不会有太大增长。

②）话费充值业务

在互联网话费充值业务平台中，已经形成一定市场规模的有高阳捷迅、易宝、欧飞和神州付等。传统话费充值的商业模式已经非常成熟，基本不会产生革命性的变化，市场份额的增长也趋近天花板。而由于手机充值卡在互联网上具有公信以及公允价值，催生的互联网充值卡收卡平台业务，不仅毛利率大大高于传统话费充值业务平台，随着网络游戏市场的扩容这一业务平台将有更大的发展空间。在这一业务平台的市场中，公司的市场份额约为50%，有非常大的市场规模优势。2012年全年全国的游戏总收入约为600亿元人民币，其中使用充值卡充值量约为60亿元人民币，公司占其中40亿元份额。公司通过话费收卡和最终充值金额的差价来达到收益目的，2013年1至7月话费交易量为524,185.42万元，同比增长24.13%，历史年度中公司良好的市场占有率和高于行业充值成功率会进一步帮助公司的未来的业务发展，预计未来年话费交易量增长可维持20%-25%左右，话费历史年度收益率（收入/交易量）在0.49%-0.58%左右，未来预测在综合考虑历史年度收益率情况下确定收益率为0.55%。

③）充值卡兑换业务

网络游戏行业网上支付交易额平稳增长，2009年网络游戏网上支付交易规模为304亿元，比2008年增长34.1%。其中，网络游戏B2B的渗透率为34.7%，B2C渗透率为55.0%，整体渗透率达到42.4%。网络游戏网上支付领域已进入成熟期，增速平稳。2011年网络游戏互联网支付交易额为491亿元，互联网渗透率达到48.3%，预计到2013年，网络游戏网上支付的交易额将达到696亿元，渗透率达到44.9%。公司通过游戏点卡收卡和最终充值金额的差价来达到收益目的，2013年1至7月兑换量为229,081.29万元，同比增长9.5%，历史年度中公司良好的市场渗透率会帮助企业进一步的业务开展，预计未来充值卡兑换量年增长率10%左右，游戏交易量增长30%-50%左右，未来收益率（收入/交易量）综合参考历史年度收益率确定。

标的资产预测期内充值卡兑换业务收益率见下表：

单位：万元

	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
兑换交易量	163,629.49	452,760.48	498,036.53	547,840.18	602,624.20	602,624.20
收益率	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
充值卡兑换	3,599.85	9,960.73	10,956.80	12,052.48	13,257.73	13,257.73

根据历史年度充值卡兑换业务收益情况，收益率（收入/交易量）在2%-3%之间，未来预测期内充值卡兑换量年增长率10%左右，综合考虑历史年度的收益情况，确定未来预测期收益率为2.2%，根据2013年高阳年报数据充值卡兑换业务收入为9,603.87万元，经调查交易量为406,257.34万元，实际收益率为2.3%，2014年1-5月充值卡兑换交易量为162,714.83，收入为3,622.57万元，实际收益率为2.2%，实际运营情况基本与预测相符，标的资产预测期内充值卡兑换业务收益率的确定合理。

综上，独立财务顾问认为：充值卡兑换业务收益率根据历史收益率确定，确定依据合理。

评估师认为：标的资产预测期内充值卡兑换业务收益率及确定依据合理。

④）固定资产租赁收入

2010、2011、2012年度北京高阳捷迅信息技术有限公司电子商务部经营一部分线下业务，2013年度，根据被评估单位与北京一九易站电子商务有限公司签订的“费用拆分协议”，本着平等、自愿、公平和诚信的原则，就原隶属于公司电子商务部的线下业务分拆给北京一九易站电子商务有限公司，相应的线下业务交由一九易经营，自2013年1月1日起，高阳捷迅未再经营此业务，但北京一九易站电子商务有限公司仍占用了被评估单位一部分设备类资产，根据双方2013年签订的固定资产租赁协议，北京一九易站电子商务有限公司需就占用的固定资产向被评估单位支付相应的租赁费，2013年1-7月被评估单位实际取得82.59万元租赁费，本次评估对租赁收入预测综合参考2013年租赁设备的规模和被租赁设备经济使用年限到期的情况，未来年度呈一定比例下降，直至被租赁设备完全报废，无对应收入。

按照评估对象历史数据，历史年度收入3年增长了70%左右，根据评估的历史数据和现有的市场占有率和电子商务和网上支付业的快速发展，详细收入预测见下表：

评估对象未来营业收入预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
软件业务	2,048.93	3,352.74	3,352.74	3,352.74	3,352.74	3,352.74
充值卡兑换	3,599.85	9,960.73	10,956.80	12,052.48	13,257.73	13,257.73
话费充值	2,059.30	6,393.50	7,991.87	9,590.25	11,508.30	11,508.30
广告收入	579.67	2,023.06	2,016.31	2,540.55	3,681.96	4,418.36
租赁收入	95.28	88.93	44.47	22.23		
合计	8,383.03	21,818.96	24,362.19	27,558.26	31,800.73	32,537.12

2、营业成本预测

根据审计后报表披露，2011年、2012年和2013年7月31日评估对象主营业务成本分别为：4,218.35万元、4,950.62万元、3,758.37万元，主要为：系统集成业务成本、支付宝手续费和话费直充账户手续费；主营业务成本是评估对象从事软件业务、话费充值业务和充值卡兑换业务等所产生的，2013年支付宝手续费有所上升，未来预测综合参照2012年度和2013年1-7月成本预测，对于其他成本中与评估对象的经营业务存在较密切的联系，本次评估结合该等费用与相关营业收入等比率进行估算，对于人工成本则按照公司开发经营情况预测人数及平均工资后确定，详细成本预测见下表：

评估对象未来营业成本预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
系统集成业务成本	100.71	131.81	131.81	131.81	131.81	131.81
支付宝手续费	1,373.16	3,761.52	4,096.29	4,460.86	4,759.74	4,759.74
话费直充账户手续费	936.05	2,906.14	3,632.67	4,359.20	5,231.04	5,231.04
合计	2,409.91	6,799.46	7,860.77	8,951.87	10,122.59	10,122.59

3、费用预测

①）营业税费预测

增值税率为17%，营业税率为3%和5%，城建税税率为流转税的7%，教育费附加为流转税额的3%，地方教育费附加为流转税额的2%，具体预测见下表：

评估对象未来营业税费预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
营业税	80.03	719.65	829.11	968.11	1,157.25	1,194.06
城建税	29.98	90.27	97.94	107.67	120.90	123.48
教育费附加和地方教育费附加	21.42	64.48	69.95	76.90	86.36	88.20
合计	131.43	874.40	997.00	1,152.68	1,364.51	1,405.75

②）营业费用预测

营业费用主要包括员工薪酬、办公费、差旅费、员工四金、营销费用、交际费及办事处费等，营业费用是评估对象从事软件集成业务、兑换业务和话费充值业务等所产生，2010、2011、2012年度北京高阳捷迅信息技术有限公司电子商务部经营一部分线下业务，2013年度，根据被评估单位与北京一九易站电子商务有限公司签订的“费用拆分协议”，本着平等、自愿、公平和诚信的原则，就原隶属于公司电子商务部的线下业务分拆给北京一九易站电子商务有限公司，相应的线下业务交由一九易经营，自2013年1月1日起，高阳捷迅未再经营此业务。本次审计机构在法定审计报告的基础上，按照基准日业务剥离的口径，对历史年度未包含线下业务的情况就相关的收入、成本、费用等进行了模拟拆分，并出具了模拟审计报告。本次评估未来盈利预测是基于基准日被评估单位的实际经营情况，且为了保证未来预测收入、成本和费用等经营数据和历史数据的可比性，参考了模拟审计报告中对历史年度的业务拆分后的经营数据。未来对于管理费用中与评估对象的经营业务存在较密切的联系，本次评估结合该等费用与相关营业收入等比率进行估算，对于人工成本则按照基准日公司开发经营实际情况预测人数及平均工资后确定，估算结果见下表：

评估对象未来营业费用预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
员工薪酬	272.79	707.66	796.11	947.37	1,003.10	1,014.25
员工福利	11.22	29.11	32.75	38.97	41.26	41.72
员工四金	68.82	193.79	218.01	259.43	274.69	277.74
奖金	27.61	30.64	34.47	41.01	43.43	43.91
办公费用	45.80	70.58	78.99	89.44	103.29	105.68
市内交通费	7.42	13.25	14.83	16.79	19.40	19.84
差旅费	28.97	71.56	76.68	86.90	92.01	93.03
交际费	46.26	63.47	71.03	80.43	92.89	95.04
会议费	1.71	4.50	5.03	5.70	6.58	6.73
运杂邮寄费	6.49	10.33	11.56	13.09	15.12	15.47
营销费用	463.63	504.28	564.33	639.01	737.98	755.07
宣传费用	31.53	82.67	92.51	104.75	120.98	123.78
通讯费	27.08	27.88	29.87	33.85	35.84	36.24
折旧及摊销	7.54	19.61	19.36	19.06	18.15	18.30
测试费	0.49	0.88	0.99	1.12	1.29	1.32
办事处费用	34.02	97.97	117.57	141.08	169.30	203.16
客服费用	282.19	429.00	471.90	519.09	571.00	628.10
合计	1,363.56	2,357.17	2,635.98	3,037.12	3,346.32	3,479.40

③）管理费用估算

管理费用主要包括房屋及物管费、差旅费、企业管理人员工资、办公费、网络服务费及咨询费等，管理费用是评估对象从事软件集成业务、兑换业务和话费充值业务等所产生，2010、2011、2012年度北京高阳捷迅信息技术有限公司电子商务部经营一部分线下业务，2013年度，根据被评估单位与北京一九易站电子商务有限公司签订的“费用拆分协议”，本着平等、自愿、公平和诚信的原则，就原隶属于公司电子商务部的线下业务分拆给北京一九易站电子商务有限公司，相应的线下业务交由一九易经营，自2013年1月1日起，高阳捷迅未再经营此业务。本次审计机构在法定审计报告的基础上，按照基准日业务剥离的口径，对历史年度未包含线下业务的情况就相关的收入、成本、费用等进行了模拟拆分，并出具了模拟审计报告。本次评估未来盈利预测是基于基准日被评估单位的实际经营情况，且为了保证未来预测收入、成本和费用等经营数据和历史数据的可比性，参考了模拟审计报告中对历史年度的业务拆分后的经营数据。未来对于管理费用中与评估对象的经营业务存在较密切的联系，本次评估结合该等费用与相关营业收入等比率进行估算，对于人工成本则按照基准日公司开发经营实际情况预测人数及平均工资后确定，估算结果见下表：

评估对象未来管理费用预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
房屋及物管费	97.03	218.06	228.97	228.97	240.42	252.44
折旧费	243.74	633.91	626.08	616.30	586.95	591.84
电费、办公费	85.97	138.19	154.65	175.12	202.24	206.92
长期待摊费用摊销	102.34	77.32	77.19	77.19	42.01	-
工资	571.88	1,617.60	1,897.98	2,283.51	2,348.75	2,361.80
奖金	50.58	143.08	167.88	201.98	207.75	208.91
社会保险费	43.52	210.18	246.61	296.70	305.18	306.88
住房公积金	34.63	115.52	135.54	163.07	167.73	168.66
职工福利费	41.43	117.18	137.49	165.42	187.16	207.02
市内交通费	38.28	54.48	60.97	69.03	79.73	81.57
差旅费	36.78	94.57	100.88	110.34	113.49	114.12
交际费	40.18	57.70	64.57	73.12	84.44	86.40
会议费	1.00	2.63	2.94	3.33	3.84	3.93
招聘费	1.05	2.75	3.08	3.48	4.02	4.11
运杂邮寄费	7.98	10.22	11.43	12.95	14.95	15.30
咨询费	6.38	16.73	18.72	21.20	24.48	25.05
通讯费	17.29	53.34	62.59	75.30	85.20	94.24
税费	30.23	32.18	36.02	40.78	47.10	48.19
维修费	0.87	2.29	2.56	2.90	3.34	3.42
办事处费用	24.40	33.72	37.73	42.73	49.35	50.49
IDC租赁费	38.84	120.89	135.28	153.19	176.91	181.01
网络服务费	177.10	366.05	409.64	463.86	535.70	548.10
审计费	4.78	5.03	5.63	6.38	7.36	7.53
培训费	5.54	5.93	6.33	6.92	7.12	7.16
合计	1,701.81	4,129.54	4,630.76	5,293.75	5,525.23	5,575.09

④）财务费用估算

在评估基准日，评估对象账面短期借款12,000.00万元，本次评估根据2013年7月底账面短期借款情况预测以后年度财务费用，鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化，本报告的财务费用预测不考虑其存款产生的利息收入，2010、2011、2012年度北京高阳捷迅信息技术有限公司电子商务部经营一部分线下业务，2013年度，根据被评估单位与北京一九易站电子商务有限公司签订的“费用拆分协议”，本着平等、自愿、公平和诚信的原则，就原隶属于公司电子商务部的线下业务分拆给北京一九易站电子商务有限公司，相应的线下业务交由一九易经营，自2013年1月1日起，高阳捷迅未再经营此业务。本次审计机构在法定审计报告的基础上，按照基准日业务剥离的口径，对历史年度未包含线下业务的情况就相关的收入、成本、费用等进行了模拟拆分，并出具了模拟审计报告。本次评估未来盈利预测是基于基准日被评估单位的实际经营情况，且为了保证未来预测收入、成本和费用等经营数据和历史数据的可比性，参考了模拟审计报告中对历史年度的业务拆分后的经营数据，预测结果见下表：

评估对象未来财务费用预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
短期借款利息	307.17	756.00	756.00	756.00	756.00	756.00
手续费	16.98	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79
担保费	94.87	249.64	249.64	249.64	249.64	249.64
合计	419.02	1,047.43	1,047.43	1,047.43	1,047.43	1,047.43

4、营业外收支的预测

评估对象的营业外收入主要为增值税退税收入、营业外支出为罚款等偶然支出，营业外收入增值税退税收入主要是由于企业的集成软件收入的软硬件服务内容和开票所造成，未来参照历史年度软件集成业务的退税情况予以预测，营业外支出金额较小，且偶然性较大，未来不考虑，预测结果见下表：

评估对象未来营业外收支预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
增值税退税	245.87	452.29	452.29	452.29	452.29	452.29

5、折旧预测

评估对象的固定资产主要包括电子设备。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见下表：

评估对象未来折旧预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
折旧	251.28	653.51	645.44	635.36	605.10	610.15

6、摊销预测

截止评估基准日，评估对象账面需摊销的为长期待摊费用（办公楼装修费），无形资产—软件。无形资产与长期待摊费用在经营期内维持正常摊销，按照企业的无形资产摊销与长期待摊费用政策估算未来各年度的摊销额。摊销的预测结果详见“未来经营期内的净现金流量预测”。摊销的预测结果见下表：

评估对象未来摊销预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
摊销	102.34	77.32	77.19	77.19	42.01	-

7、追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，评估对象主要有资本性投资，还有未来经营期内为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。主要为企业未来年度更新的无形资产和固定资产。由此本报告所定义的追加资本为

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

评估对象未来的资本性支出为业务的持续开展和快速增长造成的服务器数量的增加，未来预测参照历史年度服务器数量和交易量的比例关系确定，估计每年新增100台服务器，每台价格参照基准日市价确定。

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出，主要包括固定资产更新和无形资产更新，预测结果见下表：

评估对象未来追加资本预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
追加资本	-6,267.22	1,169.60	1,559.41	1,882.26	2,174.69	952.30	810.15
营运资金增加额	-6,647.70	639.55	956.01	1178.00	1470.44	247.05	0.00
资本性支出	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	
资产更新	180.48	330.06	403.40	504.25	504.25	505.25	810.15

8、营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=最低现金保有量+应收款项+存货-应付款项

其中：

最低现金保有量=付现成本/现金周转率

付现成本为完全成本（成本+费用）减去非付现成本（折旧+摊销），现金周转率按1年12个月定为12

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

应收款项主要包括应收账款以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业收入总额/存货周转率

应付款项=营业收入总额/应付账款周转率

应付款项主要包括应付账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额见下表：

评估对象未来营运资金增加额预测

单位：万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
最低现金保有量	1,150.33	1,206.43	1,370.78	1,564.19	1,729.91	1,751.68	1,751.68
存货	15,155.58	16,557.12	18,528.81	20,980.98	24,230.46	24,791.56	24,791.56
应收款项	9,054.80	9,892.17	11,070.17	12,535.23	14,476.66	14,811.89	14,811.89
应付款项	17,917.54	19,574.50	21,905.52	24,804.57	28,646.24	29,309.58	29,309.58
营运资本	7,443.17	8,081.22	9,064.24	10,275.84	11,790.80	12,045.53	12,045.53
营运资本增加额	-6,412.59	638.04	983.02	1,211.60	1,514.96	254.74	-

9、净现金流量的预测结果

表《未来经营期内的净现金流量预测表》给出了评估对象未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在评估对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

未来经营期内的净现金流量预测

单位：人民币万元

项目	2013年8-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
一、营业收入	8,287.75	21,730.02	24,317.73	27,536.02	31,800.73	32,537.12	32,537.12
减：营业成本	2,409.91	6,799.46	7,860.77	8,951.87	10,122.59	10,122.59	10,122.59
营业税金及附加	210.97	874.40	997.00	1,152.68	1,364.51	1,405.75	1,405.75
销售费用	1,363.56	2,357.17	2,635.98	3,037.12	3,346.32	3,479.40	3,479.40
管理费用	1,701.81	4,129.54	4,630.76	5,293.75	5,525.23	5,575.09	5,575.09
财务费用	419.02	1,047.43	1,047.43	1,047.43	1,047.43	1,047.43	1,047.43
其他业务利润	95.28	88.93	44.47	22.23	-		
二、营业利润	2,523.62	7,063.23	7,642.53	8,527.69	10,846.94	11,359.14	11,359.14
三、利润总额	2,523.62	7,063.23	7,642.53	8,527.69	10,846.94	11,359.14	11,359.14
减：所得税	468.81	1,059.48	1,146.38	1,279.15	1,627.04	1,703.87	1,703.87
四、净利润	2,054.82	6,003.75	6,496.15	7,248.53	9,219.90	9,655.27	9,655.27
加：折旧	251.28	653.51	645.44	635.36	605.10	610.15	610.15
摊销	102.34	77.32	77.19	77.19	42.01	-	-
扣税后利息	356.17	890.32	890.32	890.32	890.32	890.32	890.32
减：追加资本	-6,032.11	1,168.10	1,586.43	1,915.85	2,219.21	959.99	687.34
营运资金增加额	-6,412.59	638.04	983.02	1,211.60	1,514.96	254.74	-
资本性支出	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	-
资产更新	180.48	330.06	403.40	504.25	504.25	505.25	687.34
净现金流量	8,796.71	6,456.80	6,522.68	6,935.55	8,538.12	10,195.74	10,468.40

10、折现率的确定

①无风险收益率rf，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见表5-7），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率rf的近似，即rf=3.89%。

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	100802	国债0802	15	0.0420
2	100803	国债0803	10	0.0411
3	100806	国债0806	30	0.0455
4	100810	国债0810	10	0.0446
5	100813	国债0813	20	0.0500
6	100818	国债0818	10	0.0371
7	100820	国债0820	30	0.0395
8	100823	国债0823	15	0.0365
9	100825	国债0825	10	0.0292
10	100902	国债0902	20	0.0390
11	100903	国债0903	10	0.0307
12	100905	国债0905	30	0.0406
13	100907	国债0907	10	0.0304
14	100911	国债0911	15	0.0372
15	100912	国债0912	10	0.0311
16	100916	国债0916	10	0.0351
17	100920	国债0920	20	0.0404
18	100923	国债0923	10	0.0347
19	100925	国债0925	30	0.0422
20	100927	国债0927	10	0.0371
21	100930	国债0930	50	0.0435
22	101002	国债1002	10	0.0346
23	101003	国债1003	30	0.0412
24	101007	国债1007	10	0.0339
25	101009	国债1009	20	0.0400
26	101012	国债1012	10	0.0328
27	101014	国债1014	50	0.0407
28	101018	国债1018	30	0.0407
29	101019	国债1019	10	0.0344
30	101023	国债1023	30	0.0400
31	101024	国债1024	10	0.0331
32	101026	国债1026	30	0.0400
33	101029	国债1029	20	0.0386
34	101031	国债1031	10	0.0332
35	101034	国债1034	10	0.0370
36	101037	国债1037	50	0.0445
37	101040	国债1040	30	0.0427
38	101041	国债1041	10	0.0381
39	101102	国债1102	10	0.0398
40	101105	国债1105	30	0.0436
41	101108	国债1108	10	0.0387
42	101110	国债1110	20	0.0419
43	101112	国债1112	50	0.0453
44	101115	国债1115	10	0.0403
45	101116	国债1116	30	0.0455
46	101119	国债1119	10	0.0397
47	101123	国债1123	50	0.0438
48	101124	国债1124	10	0.0360
49	101204	国债1204	10	0.0354
50	101206	国债1206	20	0.0407
51	101208	国债1208	50	0.0430
52	101209	国债1209	10	0.0339
53	101212	国债1212	30	0.0411
54	101213	国债1213	30	0.0416
55	101215	国债1215	10	0.0342
56	101218	国债1218	20	0.0414
57	101220	国债1220	50	0.0440
58	101221	国债1221	10	0.0358
平均				0.0389

②市场期望报酬率rm，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2013年7月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即：rm=10.53%。

③βe值，取沪深13家同类可比上市公司股票，以2011年1月至2013年7月的市场价格测算估计，按式（12）得到可比公司股票的历史市场平均风险系数βx=0.9797，计算得到评估对象预期市场平均风险系数βt=0.9864，并由式（11）得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值βu=0.9175，最后由式（10）得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值βe为1.0317；

④权益资本成本re，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结果等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数ε=0.03；最终由式（9）得到评估对象的权益资本成本re：

re=0.1374

⑤适用税率：评估对象为高新技术企业，所得税率为15%，未来评估假设评估对象能持续保持高新技术的税收优惠政策，根据计算得到评估对象所得税后的付息债务利率rd=0.0536。

⑥由式（7）和式（8）得到，所有者权益价值为81,939.38万元，付息债务为12,000.00万元，得到we=0.8723，wd=.1277。

⑦折现率r，将上述各值分别代入式（6）即有：

r=rd×wd+re×we

=0.0536×0.1277+0.1374×0.8723

=0.1267

11、经营性资产价值

将得到的预期净现金量表5-6代入式（3），得到评估对象的经营性资产价值分别为77,011.76万元。

12、溢余或非经营性资产价值估算

评估对象账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的非经营性或溢余性资产，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

基准日流动类溢余或非经营性资产的价值C1

①根据报表披露，在评估基准日账面货币资金余额11,453.04万元，经评估人员核实无误，确认该资金存在。其中一亿元资金为增资金额，截止评估基准日尚未使用该项资金。本次评估根据基准日账面完全成本（成本+费用）减去非付现成本（折价+摊销）得到基准日账面付现成本，按照付现成本除以现金周转率得到基准日最低现金保有量，再按照基准日账面货币资金余额减去最低现金保有量的差额10,326.53万元确定为现金流之外的溢余性资产。

②本次评估，经审计的报表披露，账面其他应付款中有3,811.88万元应付关联方北京东方捷迅信息技术有限公司、北京凯华东方科技有限公司、北京一九付支付科技有限公司和代收代付自然人股权转让税金；大唐集团（大唐高新创业投资有限公司、电信科学技术研究院、海南信息产业创业投资基金（有限合伙人）、北京银汉创业投资有限公司）往来款为流动溢余负债。经评估人员核实无误，确认该款项存在。

④）2010、2011、2012年度北京高阳捷迅信息技术有限公司电子商务部经营一部分线下业务，2013年度，根据被评估单位与北京一九易站电子商务有限公司签订的“费用拆分协议”，本着平等、自愿、公平和诚信的原则，就原隶属于公司电子商务部的线下业务分拆给北京一九易站电子商务有限公司，相应的线下业务交由一九易经营，自2013年1月1日起，高阳捷迅未再经营此业务。本次审计机构按照基准日业务剥离的口径，对历史年度未包含线下业务的情况就相关的收入、成本、费用等进行了模拟拆分。根据报表披露，账面应交税金中有1,339.31万元所得税为历史年度模拟业务拆分后的所需缴纳所得税。经评估人员核实无误，确认该所得税为流动溢余负债。

C1=6,684.64（万元）

基准日非流动溢余或非经营性资产的价值C2

根据报表披露，在评估基准日账面递延所得税资产4.17万元，经评估人员核实无误，确认为非流动溢余资产。

C2=4.17（万元）

将上述各项代入式（4）得到评估对象基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

C=C1+C2

=6,688.81（万元）

13、长期股权投资

经审计后的报表披露的评估对象基准日的长期股权投资账面余额共计10,050.00万元。对于在基准日经营正常的企业，按照收益途径采用与母公司相同的现金流折现方法估算价值得到评估对象基准日北京一九付支付科技有限公司的评估值为10,178.79万元，北京凯华东方科技有限公司为60.02万元，合计10,238.81万元。长期股权投资的评估说明请见“七、一九付的评估说明”及“八、凯华东方的评估说明”。

I=10,238.81（万元）

14、权益资本价值

将得到的经营性资产的价值P=77,011.76万元，基准日的溢余或非经营性资产（负债）的价值C=6,688.81万元代入式（2），基准日的股权投资价值I=10,238.81万元，即得到评估对象企业价值为：

B=P+I+C=93,939.38（万元）

将评估对象的企业价值B=93,939.38万元，付息债务的价值D=12,000.00万元代入式（1），得到评估对象的权益资本价值为E=B-D=81,939.38（万元）

（六）资产基础评估的说明

关于资产基础法评估的说明，详见评估报告和评估说明的相关内容。

（七）标的资产的评估结论

1、资产基础法评估结论

资产账面价值49,109.38万元，评估值51,892.48万元，评估增值2,783.11万元，增值率5.67%。

负债账面价值29,501.42万元，评估值29,501.42万元，无评估增减值。

股东全部权益账面价值19,607.96万元，评估值22,391.06万元，评估增值2,783.11万元，增值率14.19%