

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER
SPORTS MEDIA INC.

股东全部权益

评估说明

中企华评报字(2017)第 1186 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年十一月九日



目录

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明.....	2
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	3
第三部分 资产评估说明.....	4
第一章 评估对象与评估范围说明.....	5
第二章 资产核实情况总体说明.....	8
第三章 资产基础法评估技术说明.....	10
一、 流动资产评估技术说明.....	10
二、 长期股权投资评估技术说明.....	12
三、 固定资产评估技术说明.....	13
四、 其他无形资产评估技术说明.....	18
五、 负债评估技术说明.....	19
第四章 收益法评估技术说明.....	23
一、 宏观经济分析.....	23
二、 行业发展状况.....	29
三、 被评估企业的业务分析.....	39
四、 被评估企业的财务状况与经营业绩.....	47
五、 收益预测的假设条件.....	48
六、 评估计算及分析过程.....	49
第五章 评估结论及分析.....	64
一、 评估结论.....	64
二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因.....	66
三、 控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑.....	66

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明

本评估说明供国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外,材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人,不得见诸公开媒体。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托方和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件：关于进行资产评估有关事项的说明。

第三部分 资产评估说明

本部分内容由签字注册资产评估师编写，共包括评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、资产基础法评估技术说明、收益法评估技术说明、评估结论及分析共五章。

第一章 评估对象与评估范围说明

一、评估对象及评估范围说明

(一)评估对象与评估范围

评估对象为 SUPER SPORTS MEDIA INC.的股东全部权益价值。

评估范围为 SUPER SPORTS MEDIA INC.在评估基准日的资产及相关负债。

(二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日 SUPER SPORTS MEDIA INC.总资产账面价值 101,855.72 万元，总负债账面价值 48,328.40 万元，净资产评估价值 92,377.42 万元。上述账面价值经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计报告。

(三)委托评估的资产权属状况

SUPER SPORTS MEDIA INC.对纳入评估范围的资产均拥有所有权或使用权。

二、实物资产的分布情况及特点

企业实物资产主要为设备，包括车辆和电子设备。

(1)车辆

车辆主要为北京新英体育传媒有限公司属下一台别克GL8 3.0L商务车和新英体育数字电视传播(上海)有限公司属下两台别克GL8 2.4L商务车，车辆车况良好，能满足被评估单位日常公务用车需要。

(2)电子设备

电子设备主要有笔记本、接收器、服务器、台式机、编码器、投影机、多功能一体机、苹果电脑、交换机、录放机、接收模块等，设备分别隶属于北京新英体育传媒有限公司、新英体育咨询（北京）有限公司、新英智通（北京）技术有限公司、北京新英世播传媒技术有限公司、新英开曼有限公司、新英体育数字电视（上海）有限公司，

几家公司设备存放相对比较集中，北京公司的设备主要分布在北京市光环新网的IDC机房，上海公司的设备主要分布在上海市闸北区洛川东路 487 号上海sitv文广互动大楼内。设备均正常运转，状况良好。

三、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报的无形资产为英超及欧洲杯足球赛事的中国区版权。

2012 年 4 月 28 日，新英体育开曼与足球超级联赛有限公司（The Football Association Premier League Limited,“英超公司”）签署了《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》，约定获得英超联赛在中国大陆和澳门地区的独家分销权，涉及 2013/14、14/15、15/16、16/17、17/18、18/19 六个赛季，并分七次支付合同对价，最后一笔对价于 2017 年 6 月支付完毕。支付对价的金额增加无形资产原值，摊销金额以总合同对价计算。

2015 年 11 月 26 日，盛开体育与欧洲足球协会联盟（Union of European Football Associations,“欧足联”）签署了《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》。

根据新英体育开曼提供的信息，2016 年 7 月 21 日，欧足联、盛开体育和新英体育开曼签署了《修订协议》，实际获得下述权利，具体内容如下：

欧足联授予新英体育开曼在规定的期限和地域范围内，以授权语言进行如下许可：

分为两个比赛周期的全球赞助权。

第一周期包含：（i）2016 年法国欧洲杯；（ii）2016 年法国欧洲杯欧洲区预选赛；（iii）2018 年世界杯欧洲区预选赛；（iv）2017 年欧洲女子足球锦标赛；（v）2017 年欧洲 21 岁以下足球锦标赛；（iv）2016 年欧洲杯五人制足球锦标赛

第二周期包含：（i）2020 年欧洲杯；（ii）2020 年欧洲杯欧洲区预选赛；（iii）2022 年世界杯欧洲区预选赛；（iv）2019 年和 2021 年欧洲国家联赛四强赛；（v）2021 年欧洲女子足球锦标赛；（vi）2019 年和 2021 年欧洲 21 岁以下足球锦标赛；（vii）2018 年和 2020 年欧洲杯五人制足球锦标赛。

数字媒体权利包含以下比赛：

(i) 2020 年欧洲杯； (ii) 2020 年欧洲杯欧洲区预选赛； (iii) 2022 年世界杯欧洲区预选赛； (iv) 2018/2019 年和 2020/2021 年欧洲国家联赛四强赛； (v) 其他国际比赛（由欧足联单方面决定） (vi) 2021 年欧洲女子足球锦标赛； (vii) 2019 年和 2021 年欧洲 21 岁以下足球锦标赛； (viii) 2018 年和 2020 年欧洲杯五人制足球锦标赛。

四、企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的资产均为表内资产。

五、引用其他机构出具的报告情况

未引用其他机构出具的报告。

第二章 资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

根据评估对象涉及的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队划分为设备、财务、收益法组等评估人员，并制定了详细的现场清查核实计划。2017年6月1日至2017年6月30日，评估人员对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实。清查核实过程如下：

1.指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产状况调查表及其填写要求、资料清单等，对评估对象涉及的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

2.初步审查和完善被评估单位填报的资产状况调查表

评估人员通过查阅有关资料，了解评估对象涉及的资产的详细状况，然后仔细审查各类资产状况调查表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产状况调查表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产状况调查表进行完善。

3.现场实地勘查

根据评估对象涉及的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

4.补充、修改和完善资产状况调查表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产状况调查表，以做到：账、表、实相符。

5. 查验产权证明文件资料

评估人员对评估对象的权属进行了核实。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员没有发现影响资产核实的事项。

三、核实结论

经过清查核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。纳入评估范围内的资产产权清晰，权属证明文件齐全。

第三章 资产基础法评估技术说明

一、 流动资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、其他应收款。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	357,152,354.61
应收账款	214,311,420.11
其他应收款	76,739,252.14
流动资产合计	648,203,026.86

(二)评估方法

1.货币资金

货币资金科目仅包含银行存款。评估基准日银行存款账面价值 357,152,354.61 元，包括港币、美元和英镑存款。核算内容为在香港汇丰银行和交通银行离岸金融部的存款。

评估人员对每户银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，没有发现对净资产有重大影响的事宜，经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。

美元和英镑银行存款，以评估基准日国家外汇管理局发布的人民币对美元和英镑汇率中间价折算为人民币确定评估值。

银行存款评估值为 357,152,354.61 元。

货币资金合计评估值为 357,152,354.61 元。

2.应收账款

评估基准日应收账款账面余额 214,311,420.11 元，核算内容为被评估单位在日常经营活动中发生的的版权和技术支持收入。评估基准日应收账款计提坏账准备 0.00 元，应收账款账面净额

214,311,420.11 元。

评估人员向被评估单位调查了解了销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应收账款进行了函证，并对相应的合同进行了检视，以核实后账面价值确定为评估价值。

其中根据被评估单位母公司 Super Sports Media Inc、全资子公司新英体育咨询(北京)有限公司与乐视体育文化产业发展(北京)有限公司于 2017 年 7 月 20 日签订的补充协议，由于乐视体育香港子公司 LeTV Sports Culture Develop(HongKong)Co.,Limited 尚未支付新英开曼已到期的应付款项 2470 万美元，三方一致同意将乐视体育交付给新英咨询北京的履约保证金直接冲抵原协议的部分应付款项。

由于该笔保证金完全可覆盖被评估单位及其子公司对乐视体育的应收账款余额，故该笔应收账款不存在坏账风险。

应收账款评估值为 214,311,420.11 元。

3.其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 76,739,252.14 元，核算内容为被评估单位的集团内部的往来款项，评估基准日其他应收款计提坏账准备 0.00 元，其他应收款账面价值 76,739,252.14 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等，以核实后账面价值确定为评估价值。

其他应收款评估值为 76,739,252.14 元。

(三)评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

流动资产评估结果汇总表

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	357,152,354.61	357,152,354.61		
应收账款	214,311,420.11	214,311,420.11		
其他应收款	76,739,252.14	76,739,252.14		
流动资产合计	648,203,026.86	648,203,026.86		

流动资产评估值 648,203,026.86 元。

二、长期股权投资评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日长期股权投资账面余额 8,050,605.74 元，核算内容为对新英体育传媒集团（香港）有限公司和盈科新英体育媒体有限公司的投资。评估基准日可供出售金融资产计提减值准备 0.00 元，可供出售金融资产账面价值 8,060,605.74 元。

评估基准日长期股权投资概况如下表所示：

被投资单位名称	最后投资日期	持股比例（%）	核算方法	投资成本
新英体育传媒集团（香港）有限公司	2010/09/15	100.00	成本法	USD1,100,000
盈科新英体育媒体有限公司	2014/09/03	50.00	权益法	USD516,335.56

(二)长期股权投资资产概况

1.新英体育传媒集团(香港)有限公司(下称"SSMG 香港")

(1)企业名称：Super Sports Media Group(HK) Limited

(2)注册地址：23F,ON HONG COMMBLDG,145 HENNESS YROAD,WAN CHAI

(3)公司类型：有限责任公司

(4)注册号：1478059

(5)成立日期：2010 年 7 月 8 日

(6)经营范围：股权投资、广告和市场推广

(7)董事：胡斌、李建光、杨晓东、周全、许峰、LEE Hoi Yee

2.盈科新英体育媒体有限公司

(1)企业名称：盈科新英体育媒体有限公司

(2)注册地址：41stFloor,PCCW Tower,Taikoo Place

(3)公司类型：有限责任公司

(4)注册号：2117755

(5)成立日期：2014 年 7 月 8 日

(6)经营范围：程序编制和许可

根据新英体育开曼提供的文件资料和君泽君律师事务所的核查，截至本报告出具之日，新英体育开曼和 PCCW Media Limited 分别持有盈科新英 50%的股权。

(三)评估方法

对 SSMG 香港股权进行整体评估，首先评估获得被投资单位的股东全部权益价值，然后乘以所持股权比例计算得出股东部分权益价值。进行整体评估的被投资单位采用的资产基础法进行评估，各类资产、负债评估方法与新英体育母公司资产、负债相同。

对盈科新英体育媒体有限公司因不构成控股，以评估基准日账面所有者权益乘以股权比例得出股东部分权益价值。

(四)评估结果

长期股权投资评估结果及增减值情况如下表：

长期股权投资评估结果汇总表

金额单位:人民币元

	被投资单位名称	核算方法	持股比例	账面价值	评估价值
1	新英体育传媒集团（香港）有限公司	成本法	100%	7,397,500.00	350,711,535.91
	其中:				
1.1	新英体育咨询（北京）有限公司	成本法	100%	6,863,300.00	270,644,267.13
	其中:				
1.1.1	北京新英体育传媒有限公司	VIE	协议控制	0	13,271,336.88
1.1.2	北京新英世播传媒技术有限公司	成本法	100%	100,000.00	-10,674,741.57
1.1.3	新英智通北京技术有限公司	成本法	100%	5,000,000.00	4,919,887.79
1.1.4	新英体育数字电视传播（上海）有限公司	成本法	100%	8,000,000.00	12,930,863.17
1.2	Ssuper Sports Media Group(HK) Limited	成本法	100%	72,064,650.00	152,690,766.35
2	盈科新英体育媒体有限公司	权益法	50%	653,105.74	866,625.72
	总计				351,578,161.63

长期股权投资评估值为 351,578,161.63 元。

三、 固定资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括被评估单位的电子设备。

设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		计提减值准备金额
	原值	净值	
设备类合计	820,563.59	41,027.98	0.00
电子及其他设备	820,563.59	41,027.98	0.00

(二)设备概况

1.概况

(1)车辆

车辆主要为北京新英体育传媒有限公司属下一台别克GL8 3.0L商务车和新英体育数字电视传播(上海)有限公司属下两台别克GL8 2.4L商务车,车辆车况良好,能满足被评估单位日常公务用车需要。

(2)电子设备

电子设备主要有笔记本、接收器、服务器、台式机、编码器、投影机、多功能一体机、苹果电脑、交换机、录放机、接收模块等,设备分别隶属于北京新英体育传媒有限公司、新英体育咨询(北京)有限公司、新英智通(北京)技术有限公司、北京新英世播传媒技术有限公司、新英开曼有限公司、新英体育数字电视(上海)有限公司,几家公司设备存放相对比较集中,北京公司的设备主要分布在北京市光环新网的IDC机房,上海公司的设备主要分布在上海市闸北区洛川东路487号上海sitv文广互动大楼内。设备均正常运转,状况良好。

2. 利用状况与日常维护

被评估单位设备统一管理、集中调度,责任落实到设备使用人上,从而保证设备保养及时,保持设备完好率,以满足正常生产经营需要。

(三)核实过程

1.核对账目:根据被评估单位提供的设备类资产评估申报明细表,首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符;然后与被评估单位的设备类资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符;最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集:评估人员按照重要性原则,根据设备类资产的类型、

金额等特征收集了设备购置发票、合同、技术说明书；收集了设备日常维护与管理制度的评估相关资料。

3.现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型设备的现场调查表。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息；调查了解了各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费；调查了解了设备类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

5.清查核实结果：通过现场勘查发现，被评估单位的设备权属明晰，账实基本相符。

(四)评估方法

根据本次委估设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估。

成本法计算公式如下：

评估值=重置全价×综合成新率

重置全价=设备购置价-可抵扣的增值税

可抵扣增值税=设备购置价/1.17×17%

(1)设备购置价的确定

评估人员通过厂家或销售商市场询价，并结合网络询价等方式确定电子设备购置价。

(2)综合成新率的确定

评估人员主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率，计算公式如下：

年限法成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

(五)典型案例

案例一：接收机

明细表序号：电子设备清查评估明细表序号 1

1.概况

设备名称：接收机

规格型号：TandbergRX1290

生产厂家：爱立信（中国）通信有限公司

启用时间：2011年3月

账面原值：54,061.31元

账面净值：2,636.39元

2.设备简介和技术参数

RX1290 多格式专业接收机与泰德广播的 MPEG-4AVC 编码器相结合，由于它们能够减少带宽及增加编码/解码效率，从而提高了分配能力。对于卫星应用，RX1290 可以包含一个 DVB-S2 解调器，使频道容量有 30% 的增加。业界最全能解码器——面向未来的“安全选择”。

RX1290 以 SD 和 HD 分辨率解码目前使用的所有主要视频格式为日常工作提供完全的灵活性。此专业解码器是那些正在开始传输 MPEG-4AVC 和 HD，但继续工作于 MPEG-2 和 SD 的公司的“安全选择”。使用 RX1290，他们能够以他们自己的步调转换。简化控制和低成本运行拥有大批 RX1290 接收机及其它泰德广播接收机的机构能够通过集成泰德广播的 DirectorV5 控制系统，简化控制。

DirectorV5 提供从一个中心地点的远程、空中、单一视图控制，减少对现场本地操作员的需求。大量增强连通性的输入和输出。RX1290 通过可供选择的输入卡，能够集成进各种系统架构，包括 ASI、IP 和 RF 分发系统。此接收机提供大量音频和视频输出，以便高质量地分发到所有主要的后续网络。具体参数如下：

- MPEG-2,SD,4:2:2 解码
- MPEG-2,HD,4:2:0 解码
- 3xHDSDI,SDSDI 或 ASI 输出
- 1xRGB 或 YPrPb 模拟视频输出
- 1xASI 输入
- 2x 平衡的模拟音频输出
- 2x 平衡的数字音频输出

•4x 非平衡的数字音频输出

•帧同步输入

•RS-232 数据输出

•RS232/485 控制端口

•告警继电器

•BISS 模式 1&E 支持

•广泛的 VBI 支持

3.重置全价的确定

通过向经销商咨询及网上查询，购置价为 31,250.00 元/台，经销商免费送货，不含税重置全价为 26,710.00 元。

4.成新率的确定

成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

该电子设备至评估基准日已使用 6.17 年，尚可使用 2 年。

成新率=2/（6.17+2）×100%

=23%(取整)

5.评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

=26,710.00×23%

=6,413.00(元)（取整）

(六)评估结果

设备类资产评估结果及增减值情况如下表：

设备类资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	820,563.59	41,027.98	400,650.00	93,749.00	-51.17	128.50
电子设备	820,563.59	41,027.98	400,650.00	93,749.00	-51.17	128.50

设备类资产评估原值减值 51.17%，评估净值增值 128.50%。主要原因为：近年电子设备及软件类资产更新换代速度较快，市场价格整

体呈快速下降趋势，导致该类资产的原值评估减值。评估净值增值主要是因为设备的经济寿命年限高于折旧年限造成净值增值。

四、 其他无形资产评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日其他无形资产账面价值 362,262,568.76 元。核算内容为合同项下存续的英超版权和 UEFA 赞助权。

(二)其他无形资产概况

2012 年 4 月 28 日，新英体育开曼与足球超级联赛有限公司（The Football Association Premier League Limited,“英超公司”）签署了《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》，约定获得英超联赛在中国大陆和澳门地区的独家分销权，涉及 2013/14、14/15、15/16、16/17、17/18、18/19 六个赛季，并分七次支付合同对价，最后一笔对价于 2017 年 6 月支付完毕。支付对价的金额增加无形资产原值，摊销金额以总合同对价计算。

2015 年 11 月 26 日，盛开体育与欧洲足球协会联盟（Union of European Football Associations,“欧足联”）签署了《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》。

根据新英体育开曼提供的信息，2016 年 7 月 21 日，欧足联、盛开体育和新英体育开曼签署了《修订协议》，实际获得下述权利，具体内容如下：

欧足联授予新英体育开曼在规定的期限和地域范围内，以授权语言进行如下许可：

分为两个比赛周期的全球赞助权。

第一周期包含：（i）2016 年法国欧洲杯；（ii）2016 年法国欧洲杯欧洲区预选赛；（iii）2018 年世界杯欧洲区预选赛等

第二周期包含：（i）2020 年欧洲杯；（ii）2020 年欧洲杯欧洲区预选赛；（iii）2022 年世界杯欧洲区预选赛等。

数字媒体权利包含以下比赛：

(i) 2020 年欧洲杯；(ii) 2020 年欧洲杯欧洲区预选赛；(iii) 2022 年世界杯欧洲区预选赛等。

(三)评估方法

1.英超数字媒体

英超数字媒体权评估值 13,643.13 万元。

2.UEFA 赞助权

UEFA 赞助权因实际取得日期至基准日不满一年，市场行情尚未发生重大变化，且主要合同项下权利尚未开始履行，故以账面值作为评估值。

(四)评估结果

其他无形资产评估值 407,183,238.46 元，评估增值 44,920,669.70 元，增值率 12.40%。

五、 负债评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的负债流动负债和非流动负债。流动负债包括：应付账款、预收账款、应交税费、一年内到期的非流动负债和其他应付款；非流动负债包括递延收益。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元	
科目名称	账面价值
应付账款	361,178,890.82
预收款项	9,723,008.29
应交税费	4,004,334.53
其他应付款	66,854,767.97
一年内到期的非流动负债	20,761,482.50
流动负债合计	462,522,484.11
递延收益	20,761,482.50
非流动负债合计	20,761,482.50
负债合计	483,283,966.61

(二)评估方法

1.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 361,178,890.82 元。核算内容为被评估单位应付新英体育咨询(北京)有限公司的内部往来款项和应付 CHINA SHANKAI SPORTS INTERNATIONAL LTD 的欧足联广告与数字媒体权合同服务费。

评估人员向被评估单位调查了解了供应商支付模式及商业信用情况,按照重要性原则,对大额或账龄较长等情形的应付账款进行了函证,并对相应的合同进行了抽查。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 361,178,890.82 元。

2.预收款项

评估基准日预收账款账面价值 9,723,008.29 元。核算内容为预收海信的广告费。

评估人员向被评估单位调查了解了预收账款形成的原因,按照重要性原则,对预收账款进行了函证,并对相应的合同进行了抽查。预收账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收账款评估值为 9,723,008.29 元。

3.应交税费

评估基准日应交税费账面价值 4,004,334.53 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费,包括海外收入在国内应缴纳的所得税款。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明,以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 4,004,334.53 元。

4.其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 66,854,767.97 元,核算内容为关联方服务费、报销费等杂项应付的款项。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因,其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 66,854,767.97 元。

5.一年内到期的非流动负债

评估基准日一年内到期的非流动负债账面价值 20,761,482.50 元。跟据新英体育开曼与 BESTV INTERNATIONAL(HONGKONG) LIMITED 于 2013 年 7 月 26 日签订的《英超新媒体播映协议》,新英体育开曼将 2013/14、2014/15、2015/16、2016/17、2017/18、2018/19 六个英超赛季的英超内容资源授权 BESTV 及关联企业在授权区域内使用,BESTV 为获得上述权益需缴纳对应预付款项。

由于合同期限超过一年,故将在一年内提供服务的预收款计入一年内到期的非流动负债核算,其他部分计入其他非流动负债核算。评估人员查阅了计提依据,核对了评估基准日的记账凭证。以核实无误后的账面价值作为评估值。

一年内到期的非流动负债评估值为 20,761,482.50 元。

6.其他非流动负债

评估基准日其他非流动负债账面价值 20,761,482.50 元。跟据新英体育开曼与 BESTV INTERNATIONAL(HONGKONG) LIMITED 于 2013 年 7 月 26 日签订的《英超新媒体播映协议》,新英体育开曼将 2013/14、2014/15、2015/16、2016/17、2017/18、2018/19 六个英超赛季的英超内容资源授权 BESTV 及关联企业在授权区域内使用,BESTV 为获得上述权益需缴纳对应预付款项。

由于合同期限超过一年,故将在一年内提供服务的预收款计入一年内到期的非流动负债核算,其他部分计入其他非流动负债核算。评估人员查阅了计提依据,核对了评估基准日其他非流动负债的记账凭证。以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他非流动负债评估值为 20,761,482.50 元。

(三)评估结果

负债评估结果及增减值情况如下表:

负债评估结果汇总表

金额单位:人民币元

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
应付账款	361,178,890.82	361,178,890.82	-	-
预收款项	9,723,008.29	9,723,008.29	-	-
应交税费	4,004,334.53	4,004,334.53	-	-
其他应付款	66,854,767.97	66,854,767.97	-	-
一年内到期的非流动负债	20,761,482.50	20,761,482.50	-	-
流动负债合计	462,522,484.11	462,522,484.11	-	-
递延收益	20,761,482.50	20,761,482.50	-	-
非流动负债合计	20,761,482.50	20,761,482.50	-	-
负债合计	483,283,966.61	483,283,966.61	-	-

第四章 收益法评估技术说明

一、宏观经济分析

经国家统计局初步核算，一季度国内生产总值 180683 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.9%。分产业看，第一产业增加值 8654 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 70005 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 102024 亿元，增长 7.7%。从环比看，一季度国内生产总值增长 1.3%。



1. 种植结构优化调整，农业生产总体稳定

据全国 11 万农户种植意向调查显示，2017 年全国稻谷意向种植面积减少 0.3%，小麦减少 0.8%，玉米减少 4.0%，大豆增长 8.1%，棉花减少 0.7%。目前，全国冬小麦长势良好，一、二类苗播种面积比重达到 84.8%。一季度，猪牛羊禽肉产量 2249 万吨，同比增长 0.2%，其中猪肉产量 1468 万吨，增长 0.2%。生猪存栏 41095 万头，同比增长 0.1%；生猪出栏 19149 万头，增长 0.2%。

2. 工业增速明显加快，企业利润快速增长

一季度，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.8%，增速比上年同期加快 1.0 个百分点，比上年全年加快 0.8 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 6.2%，集体企业增长 0.5%，股份制企业增长 6.9%，外商及港澳台商投资企业增长 6.9%。分三大门类看，采矿业增加值同比下降 2.4%，制造业增长 7.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 8.9%。工业结构继续优化，高技术产业

和装备制造业增加值同比分别增长 13.4%和 12.0%，增速分别比规模以上工业快 6.6 和 5.2 个百分点，比上年全年快 2.6 和 2.5 个百分点。规模以上工业企业产销率达到 97.2%。3 月份，规模以上工业增加值同比增长 7.6%，比 1-2 月份加快 1.3 个百分点，环比增长 0.83%。

1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.92%，比上年同期提高 0.8 个百分点。



3.服务业较快增长，景气度持续较高

一季度，全国服务业生产指数同比增长 8.3%，增速比上年同期加快 0.1 个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，交通运输、仓储和邮政业保持较快增长态势，批发零售业和住宿餐饮业增速明显回升。3 月份，全国服务业生产指数同比增长 8.3%，增速比 1-2 月份加快 0.1 个百分点，与上年同期持平。

3 月份，服务业商务活动指数为 54.2%，比上月提高 1.0 个百分点，比上年同月提高 1.1 个百分点，景气度持续较高。其中，零售业、航空运输业、邮政业、互联网及软件信息技术服务业、货币金融服务、资本市场服务和保险业等商务活动指数均位于 55.0% 以上的较高景气区间。

4.固定资产投资稳中有升，商品房待售面积继续减少

一季度，全国固定资产投资（不含农户）93777 亿元，同比增长 9.2%，增速比上年全年加快 1.1 个百分点，比今年 1-2 月份加快 0.3 个百分点。其中，国有控股投资 33087 亿元，增长 13.6%；民间投资 57313 亿元，增长 7.7%，比 1-2 月份加快 1.0 个百分点，占全部投资的

比重为 61.1%。分产业看，第一产业投资 2335 亿元，增长 19.8%；第二产业投资 35094 亿元，增长 4.2%，其中制造业投资 29325 亿元，增长 5.8%；第三产业投资 56349 亿元，增长 12.2%。基础设施投资 18997 亿元，增长 23.5%。高技术产业投资增长 22.6%，增速快于全部投资 13.4 个百分点。固定资产投资到位资金 106081 亿元，同比下降 2.9%，降幅比 1-2 月份收窄 5.1 个百分点。新开工项目计划总投资 62015 亿元，同比下降 6.5%。从环比看，3 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.87%。

一季度，全国房地产开发投资 19292 亿元，同比增长 9.1%，增速比上年全年加快 2.2 个百分点，比今年 1-2 月份加快 0.2 个百分点；其中，住宅投资增长 11.2%。房屋新开工面积 31560 万平方米，同比增长 11.6%，其中住宅新开工面积增长 18.1%。全国商品房销售面积 29035 万平方米，增长 19.5%，其中住宅销售面积增长 16.9%。全国商品房销售额 23182 亿元，增长 25.1%，其中住宅销售额增长 20.2%。房地产开发企业土地购置面积 3782 万平方米，同比增长 5.7%。3 月末，全国商品房待售面积 68810 万平方米，比 2 月末减少 1745 万平方米。一季度，房地产开发企业到位资金 35666 亿元，同比增长 11.5%。



5.市场销售基本稳定，网上零售保持较快增长

一季度，社会消费品零售总额 85823 亿元，同比增长 10.0%，增速比上年全年回落 0.4 个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额 37460 亿元，增长 7.9%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 73398 亿元，增长 9.7%；乡村消费品零售额 12426 亿元，增长 11.9%。按消费类型分，餐饮收入 9196 亿元，增长 10.8%；商品零售 76627 亿元，增长 9.9%，其中限额以上单位商品零售 35248 亿元，增长 7.9%。消费升级类商品增长较快，文化办公用品增长 14.8%，通讯器材增长 11.0%，体育娱乐用品类增长 17.3%，家具增长 12.6%，建筑及装潢材料增长 14.8%。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 10.9%，比 1-2 月份加快 1.4 个百分点，环比增长 0.84%。

一季度，全国网上零售额 14045 亿元，同比增长 32.1%。其中，实物商品网上零售额 10674 亿元，增长 25.8%，占社会消费品零售总额的比重为 12.4%，同比提高 1.8 个百分点。



6.进出口较快增长，外贸结构改善

一季度，进出口总额 61986 亿元，同比增长 21.8%，上年全年为下降 0.9%。其中，出口 33268 亿元，增长 14.8%；进口 28718 亿元，增长 31.1%。进出口相抵，顺差 4549 亿元。一般贸易进出口比重提升，一季度一般贸易进出口增长 23.2%，占进出口总额的 56.2%，比上年同期提高 0.6 个百分点。机电产品仍为出口主力，一季度机电产品出口增长 15.1%，占出口总额的 58.1%。对部分“一带一路”沿线国家进出口增长，一季度我国对俄罗斯、巴基斯坦、波兰、哈萨克斯坦和印度等国进出口分别增长 37%、18.7%、19%、69.3%和 27.7%。3 月份，进出口总额 23142 亿元，同比增长 24.2%。其中，出口 12393

亿元，增长 22.3%；进口 10749 亿元，增长 26.3%。

一季度，规模以上工业企业实现出口交货值 27946 亿元，同比增长 10.3%。3 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 10737 亿元，增长 12.9%。

7.居民消费价格温和上涨，工业品价格涨势放缓

一季度，全国居民消费价格同比上涨 1.4%，涨幅比上年同期回落 0.7 个百分点。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.1%。分类别看，食品烟酒价格同比下降 0.8%，衣着上涨 1.2%，居住上涨 2.4%，生活用品及服务上涨 0.6%，交通和通信上涨 2.0%，教育文化和娱乐上涨 2.5%，医疗保健上涨 5.1%，其他用品和服务上涨 3.6%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 1.3%，猪肉价格上涨 0.9%，鲜菜价格下降 18.8%。3 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%，涨幅比 2 月份扩大 0.1 个百分点，环比下降 0.3%。

一季度，工业生产者出厂价格同比上涨 7.4%，上年同期为下降 4.8%。3 月份，工业生产者出厂价格同比上涨 7.6%，涨幅比 2 月份回落 0.2 个百分点，环比上涨 0.3%。一季度，工业生产者购进价格同比上涨 9.4%；3 月份同比上涨 10.0%，环比上涨 0.5%。



8.居民收入与经济增长同步，城乡收入差距继续缩小

一季度，全国居民人均可支配收入 7184 元，同比名义增长 8.5%，扣除价格因素实际增长 7.0%，收入增速比 GDP 增速高 0.1 个百分点。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 9986 元，扣除价格因素实际增长 6.3%；农村居民人均可支配收入 3880 元，扣除价格因素实际增长 7.2%。城乡居民人均收入倍差 2.57，比上年同期缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 6067 元，同比名义增长 6.7%。全国居民人均消费支出 4796 元，同比名义增长 7.7%，扣除价格因素实际增长 6.2%。2 月末，外出务工农村劳动力总量 17253 万人，比上年同期增加 454 万人，增长 2.7%。外出务工农村劳动力月均收入 3483 元，增长 6.4%。

9.供给侧结构性改革深入推进，经济结构持续优化

“三去一降一补”取得新进展。一季度，规模以上工业产能利用率为 75.8%，比上年四季度提高 2.0 个百分点。原煤产量同比下降 0.3%。3 月末，商品房待售面积同比下降 6.4%，降幅比上年末扩大 3.2 个百分点。工业企业资产负债率及成本下降，2 月末规模以上工业企业资产负债率为 56.2%，同比下降 0.6 个百分点；1-2 月份规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 84.91 元，同比减少 0.28 元。短板领域投资加快，一季度生态保护和环境治理业、公共设施管理业、农业、水利管理业投资分别增长 48.1%、27.4%、24.6%和 18.3%，分别快于全部投资 38.9、18.2、15.4 和 9.1 个百分点。

产业结构继续优化，一季度第三产业增加值占国内生产总值的比重为 56.5%，高于第二产业 17.8 个百分点。需求结构继续改善，一季度最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 77.2%。新动能快速成长，一季度战略性新兴产业增加值同比增长 10.3%，增速比规模以上工业高 3.5 个百分点。节能降耗稳步推进，一季度单位国内生产总值能耗同比下降 3.8%。

总的来看，一季度国民经济保持了稳中向好发展势头，经济增速略有回升，结构调整持续推进，创新发展步伐加快，民生改善扎实有效，积极因素累积增多，经济运行开局良好。但也要看到，国

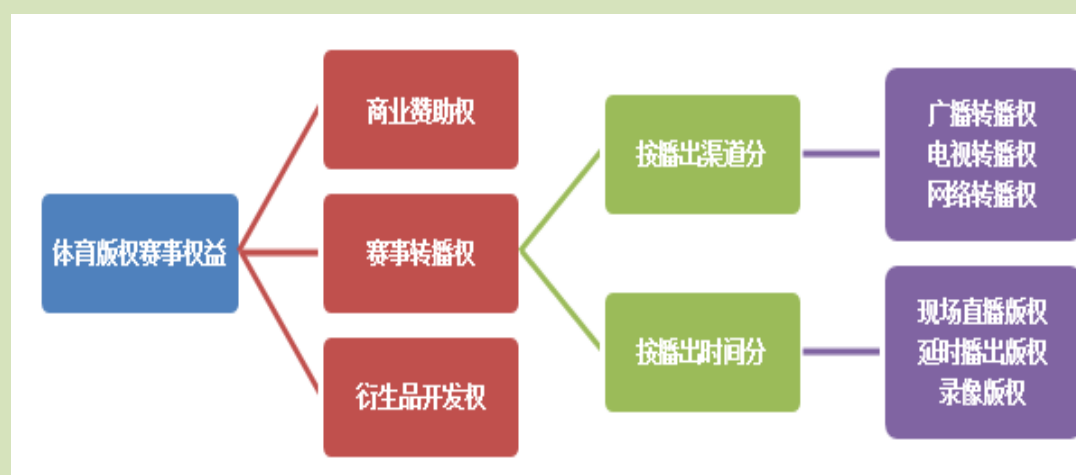
际环境仍然错综复杂，国内结构性矛盾还比较突出，巩固持续向好态势尚需进一步努力。下阶段，要紧密团结在以习近平总书记为核心的党中央周围，切实贯彻落实中央经济工作会议精神和政府工作报告部署，坚持稳中求进工作总基调，贯彻落实新发展理念，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，有效引导社会预期，深化创新驱动发展，撸起袖子加油干，促进经济持续向好，实现平稳健康发展。

二、行业发展状况

1. 体育赛事转播版权产业链概述

体育赛事转播权是竞技体育产权中的核心资源，是体育赛事方授权媒体转播商制播赛事视频以获取收入的权利。竞技体育赛事强调观赏性与对抗性，因此具有很高的欣赏价值及传播价值，对应的转播权、赞助权以及周边商品授权具有很高的商业开发价值，而又以转播权最为核心。从国际成功经验和国内实践看，转播权是体育赛事经济价值的重要组成部分。但由于诸多垄断和限制，转播权市场没有按市场规律运营，这一价值在中国长期没有得到有效开发和利用。

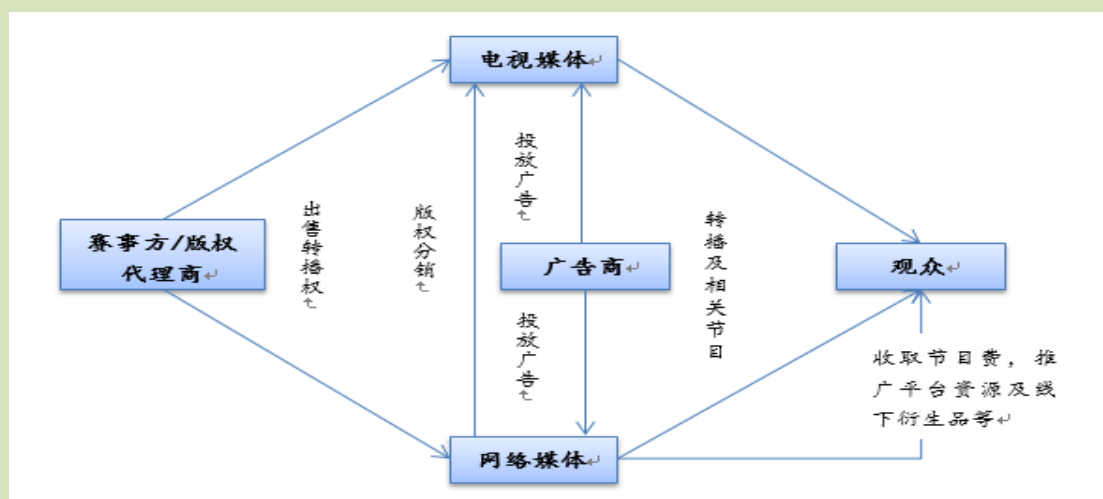
体育版权赛事权益分类



资料来源：体育 BANK

体育版权的产业链较为扁平，中游的电视媒体与网络媒体通过竞标向上游赛事方购买转播版权，通过转播与制作将节目提供给下游的观众。

体育转播版权市场产业链



资料来源：齐鲁证券研究所

►上游：高质量体育赛事资源属于稀缺资源

世界顶级体育赛事 IP 不超过 20 个，包括夏冬奥运会、世界杯、欧洲五大足球联赛以及美国四大职业联盟等。根据德勤的统计，欧洲五大足球联赛及冠军联赛、美国四大职业联盟等十大体育联盟占据了全球体育联盟（不含奥运会及世界杯等）总转播权收入的 75%。2014 年全球体育联盟转播市场规模达 180 亿美金，其中 NFL 转播权年收入达 64 亿美金。

►中游：转播媒体分为电视媒体与网络媒体

转播媒体是赛事与观众之间的媒介，负责赛事节目的制作与传播。其收入来源是广告商的广告费以及观众的预订费。全球最大的体育节目电视网是美国的 ESPN，经过短短 35 年的发展，已成为市值约 500 亿美金的传媒巨头。2013 年，ESPN 有线电视订阅费贡献 65.41 亿美元，占总收入的 60%；数字广告收入贡献 35.22 亿美元，占总收入的 32%。

►下游：国内外观众观看习惯与消费习惯不同，使得转播媒体运营方式有较大区别

国外观众收看体育转播的主要渠道为电视端，网络转播主要为有线电视频道的衍生与辅助。观众付费收看高清、优质的体育内容已成习惯，使得国外体育转播媒体的付费收看模式得以推广。在国

内，电视转播与网络转播并重。观众付费收看的习惯并未养成，付费模式有所起色但未广泛推行。电视媒体仍具有社会服务性的传统，收入主要来自于广告。相反，年轻群体收看较多的网络媒体逐渐推行“免费+付费”结合的模式，获得一定的订阅费收入，并推广平台资源。

2.国外体育版权市场现状——付费模式业已成熟，内容平台相互成就

(1) 体育收视集中于电视端，付费订阅模式已经成熟

2014年有超过84%的美国家庭订阅了付费电视服务，平均每月付费金额达89.78美元（ESPN占比最高，达6美元），较2009年增长了36%。在体育节目方面，美国体育收视人口平均每周收看8.3小时的体育节目，75%的人选择通过电视端收看。根据SNLKagan的统计，2014年美国电视体育节目订阅收入已达172亿美元，较上年增长了12%，增速是非体育节目的两倍。ESPN作为最大的体育节目频道，其用户基数超1亿人，近60%收入来自于有线电视订阅。

(2) 体育版权市场趋向完全竞争，强调内容深度挖掘与节目差异化制作

不同于国内，国外体育版权市场趋向于完全竞争：对于英超赛事转播版权有BT体育参与与天空体育的竞争；对于日本J联赛转播版权，由6家民营电视台（日本天空、朝日、TBS、东京、富士、独立UHF）参与与NHK的竞争。同时，版权竞争之余，各大体育频道也展开激烈内容的竞争。美国各大电视台对NFL的赛事转播以及节目制作进行了瓜分，在同质化的内容下，进行深层次的挖掘与差异化的制作。

以ESPN为例，坐拥35年历史的王牌节目《体育中心》（SportsCenter），陆续推出《周一橄榄球之夜》（MondayNightFootball）、《大学体育日》（CollegeGameDay）和《麦克双雄》（Mike&Mike）等品牌级节目，并招揽《华盛顿邮报》的前专栏作家迈克尔·威尔邦、长期为《体育画报》撰稿的里克·莱利等写手以丰富体育节目内容。

(3) 体育内容与媒体平台相互成就，共赢发展

①在制播技术方面，转播与信号制作技术的推陈出新使体育比赛

的观看体验发生了革命性的变化。国外的现代转播技术满足转播媒体在赛车的引擎盖上、赛马的鞍鞯、高尔夫球比赛的球洞里甚至运动员的球衣上安装摄像机以提供全新观看视角。以 ESPN 为例，20 世纪 80 年代 ESPN 将多个摄像机假设在帆船上转播美洲杯帆船赛，提高了赛事转播的质量，使得美洲杯帆船赛成为帆船领域内最知名的赛事。在 NBA 比赛中，ESPN 通常会在赛场的各个角落安放 24 个机位，这样就可以从不同的角度为观众展现激烈的比赛，从而带来强烈的视觉冲击。

②在平台传播方面，媒体对赛事的转播以及品牌的营销提高了赛事的影响力，反过来又会促进媒体资源的丰富以及收入的提升。以 ESPN 与天空体育为例。ESPN 与 NCAA 在初期有良好合作经历，两者经历了共同成长。在 ESPN 成立初期，因资金有限无力购买职业赛事，转而与 NCAA 合作，打造“疯狂三月”品牌赛事，推广大学体育运动。经过两者的长期合作与互利共赢，ESPN 已成为估值超 500 亿美金的体育传媒第一巨头，而 NCAA 亦成为世界第一大学体育联盟。而天空体育与英超联赛已有长达 20 余年的合作历史，两者相互成就，天空体育已成为欧洲乃至世界顶级的体育转播平台，而英超已甩开意甲及西甲成为世界第一足球联赛。

3.国内体育版权市场现状——网络媒体日趋强势，传统媒体面临挑战

受体制因素影响，我国体育版权市场长期以来处于央视垄断的格局。随着 2014 年国务院《关于加快体育产业促进体育产业的若干意见》出台，赛事版权限制得以放宽，版权市场向市场化方向迈进。

►早期政策造成的长期垄断使得国内体育转播版权市场处于低估状态

2000 年，广电总局颁布相关规定明确中央电视台具有对境外体育赛事版权的独家谈判权，以应对境外体育赛事版权不断攀升的价格。央视获得的垄断地位使其以低价揽获了世界杯、西甲、德甲等顶级体育赛事的版权，促进了体育赛事的整体影响力。但却使得体育版权市场的不平衡发展：不少地方体育台因缺少核心体育赛事资

源而关停；制约了体育内容的差异化与创新；中超、CBA 等国内体育赛事的版权收入低于预期，甚至出现了花钱邀请转播的局面。

以中超为例，中超联赛的综合指数排名已跃居世界第 10 位，连续两年列亚洲之首。电视收视率连续四年上升，在 0.3-0.5 之间，是德甲比赛的两倍。然而由于转播渠道的垄断，央视 2012 年出价购买中超的费用仅为 730 万元（直播中超的广告收入达到了 9000 万元）。与此相反，日本 NHK 电视台需和 6 家民营电视台（日本天空、朝日、TBS、东京、富士、独立 UHF）进行充分竞争，使得 J 联赛每年的电视版权一直不低于 3.6 亿人民币。

►政策的松绑盘活体育版权的竞争与合作，促进了转播资源合理分配、转播内容的创新

2014 年，国务院颁布 46 号文，放宽赛事转播权限制以盘活体育版权市场，促进更多企业通过竞争与合作的方式获得优质赛事资源。随着网络媒体与地方电视台将参与竞争，使得体育版权市场将更为市场化与规范化，版权价格从行政定价转向市场定价。

►网络媒体影响力大幅上升，成为观看体育直播的重要途径

截至 2014 年 6 月，互联网普及率达到 46.9%，中国网民规模达 6.32 亿，其中手机网民规模 5.27 亿。如此高的网络普及率为利用互联网进行体育赛事直播提供了良好的受众基础。随着网络直播技术的进步以及移动设备的普及，观众收看体育直播的习惯发生了改变。电视不再是唯一的收看渠道，网络媒体在体育直播市场的比重逐步上升。

以 NBA 与世界杯为例，2013 年 NBA 移动端直播的在线人数超过 600 万，观赛用户总量同比增幅超过 100%。根据 2014 年央视-索福瑞与新浪微博联合发布的《世界杯多屏传播报告》，84%的人选择互联网观看世界杯，高于居第二位的电视（81.9%），并有超过 3 成的球迷表示会通过手机看世界杯。

►网络媒体积极布局版权市场，体育转播版权价格飞速上升

体育产业政策利好使得长期受到管控的版权市场空间被打开，

占据 PC 端和移动端的网络媒体平台需要优质赛事资源吸引用户，在两者合力之下，体育版权价值被重新定价。

体育赛事 IP 市场情况

赛事	购买方	形式	期限	每年均价 (万元人民币)
中超	体奥动力	全媒体版权	5 年 (2016-2021 赛季)	160000
	乐视体育	新媒体版权	2 年 (2016-2018 赛季)	135000
CBA	PPTV、乐视	新媒体版权	3 年 (2014-2017 赛季)	2000
英超	新英体育	全媒体独家转播权	6 年 (2013-2019 赛季)	-
	乐视体育	新媒体转播权	1 年 (2015-2016 赛季)	11754
NBA	腾讯体育	数字媒体独播权	5 年 (2015-2020 赛季)	65300
西甲	PPTV	全媒体版权	5 年 (2015-2020 赛季)	35000
欧冠	乐视体育	OTT 权益	3 年 (2018-2021 赛季)	6530
	PPTV	每轮直播 2 场	3 年 (2018-2021 赛季)	2000
	新浪体育	每轮直播 2 场	3 年 (2018-2021 赛季)	2000
	腾讯体育	每轮直播 2 场	3 年 (2018-2021 赛季)	2000
意甲	乐视体育	新媒体版权	3 年 (2015-2018 赛季)	-
WTA	爱奇艺	数字版权	10 年 (2017-2026 赛季)	-
MLB	乐视体育	全媒体版权	3 年 (2016-2019 赛季)	-

资料来源：公开资料整理

注：由于签订协议中的保密条款，新英体育已申请豁免披露英超取得成本。

►网络媒体多由巨头参与，关注流量的提升与变现模式的多样化，逐渐推行付费直播模式

体育赛事版权属于需要资本密集投资的“重型资源”，因此网络媒体背后不乏产业巨头与知名投资方。同时，网络媒体为了应对日趋上升的版权费用挑战，不断丰富变现模式，并逐步推行“免费+付费”直播模式。

►强调流量提升与多元变现

以乐视体育为例，传统的广告收入不足以担负以其近 200 项体育版权的费用，因此乐视积极开拓“赛事运营+内容平台+智能化+增值服务”的垂直生态链，创造衍生品、彩票、教育、培训、游戏和票务等收入。同时，在英超转播中，乐视推行“免费+付费”结合的模式，对于重要比赛和高清转播进行收费。

国内主要网络媒体版权所有情况及盈利模式

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

网络媒体	资金支持/投资方	主要赛事版权资源	除广告外的盈利模式
腾讯体育	腾讯	NBA、英超、欧冠、德甲、中超、NFL 等	体育游戏；增加 QQ、微信、腾讯新闻客户端、腾讯视频客户端的用户粘性
新浪体育	新浪、阿里	英超、欧冠、德甲、中超、NFL、UFC、中网等	举办线下赛事获得赞助收入；与合作方分成收入
乐视体育	万达、云峰基金	英超、欧冠、德甲、中超、NFL、NCAA、F1、日本 J 联赛和韩国 K 联赛；涵盖了足球、篮球、网球的个 17 项赛事的近 200 个版权，其中 75 项独家版权	转播用户付费收入；增加乐视 TV、手机等硬件用户粘性；通过电商、衍生品等获取收入
PPTV	苏宁、阿里	西甲、德甲、中超、NFL、台湾篮球联赛、荷兰甲、葡超、WRC、国际麻将锦标赛	通过苏宁线下店面优势进行衍生品销售；开发足球培训、旅游等收入
新英体育	IDG	英超	版权分销收入；转播客户付费收入

资料来源：禹唐世纪体育

➤全付费模式已证明失败，“免费+付费”直播模式渐成主流

早先天盛体育错误地估计了球迷观看习惯，激进地推行全付费电视模式宣告失败。此举使得国内英超球迷数量缩减 1000 倍，天盛体育最终也以破产而告终。后继者新英体育推行“电视+互联网”“免费+付费”模式，获得成功。新英体育网观赛卡销售额与上一赛季相比增长 150%。随着赛事转播技术的提升以及赛事内容的差异化呈现，“免费+付费”直播的模式未来或将被国内消费者所认可从而为网络媒体贡献稳定收入。

➤传统电视媒体造血能力一般，收入模式较为单一，广告是主要收入来源

不同于网络媒体，传统电视媒体的收入渠道较为单一且无付费订阅收视收入，央视、五星体育、北京体育和广东体育等主要体育电视媒体 90%以上的收入来自于广告。而随着网络媒体的体育直播切分了流量，未来广告收入或将受到冲击。

以 ESPN 为代表的国外电视媒体则拥有相对丰富的收入来源，除了稳定的用户付费电视订阅收入外，其收入来自于体育网络、电视广播、互联网站、体育杂志、商品发行甚至连锁餐馆。MSG（美国麦迪逊花园广场公司）旗下拥有并运营纽约尼克斯、纽约流量者等多支不同领域的球队以及麦迪逊花园广场球馆，可以为 MSG 媒体产生独

家转播内容，通过广告、会员费等方式获得营收。

►传统电视媒体补血能力受限，事业单位的属性使得投融资不畅，掣肘了体育电视版权资源的购置与盘活

因早期政策原因，国内电视体育频道具有事业单位性质，既是新闻宣传机关又是事业管理机关。因此，国内电视媒体的投融资受到了很大的限制，无法如网络媒体那样接受外界资本投资亦无法如国外电视媒体那样进行上市融资。从目前世界体育电视业的发展来看，未来体育版权的持续增长是必然趋势，电视媒体必须要有雄厚的资金来购买赛事版权资源并加以开发。国内电视媒体因投融资受限，未来在版权竞争中将面临挑战。

►转播资源及赛事资源分配不均衡，地方体育电视台日趋弱势

在转播资源方面，由于央视的垄断及网络媒体的强势，地方电视台较为匮乏，造成收视率占全国体育节目收视总比不足 12%。在赛事资源方面，北京、上海、广东拥有众多中超、CBA 等职业联赛的球队赛事资源及其它体育项目资源，丰富了体育频道的内容并培育了当地体育收视市场，具有更有利的发展条件。在转播资源及赛事资源分配不均衡的情况下，不少地方体育频道退出竞争，全国体育频道总数已由 1995 年的 100 余家下降为 2012 年底的 24 家。同时各地区体育频道的发展状况不断分化，已形成逐渐四大阵营。

以英超版权为例，在 13-14 赛季英超转播阵营中，除去北上广地方台之外，还包括深圳、福建、山东、江苏等 15 家地方电视台。但在 14-15 赛季，英超版权费用飙升至 1100 万美元，只有北京体育、上海五星以及深圳体育等寥寥数家进行了转播。

4.体育版权市场发展趋势

►从转播权竞争迈向上游赛事 IP 竞争，国内外公司百舸争流

体育赛事居于版权产业链的上游，是体育转播内容的生产源。而体育赛事 IP 的所有者将拥有诸如赞助权、转播权、门票销售权、衍生品销售权等一系列创造利润的权利，版权代理商则将拥有这些权利的分销权。培育一个优秀的赛事 IP 需要长时间的沉淀以及重资

本的投入，是一个漫长而具有挑战性的过程。但由于它对下游体育媒体产业的影响力，不少巨头公司积极进入赛事 IP 的竞争。

以万达集团为例，其策略包括收购赛事 IP 所有者（WTC）、赛事 IP 参与者（马德里竞技队来华进行中国赛及美因茨队）和赛事 IP 代理商（盈方）。尤其是斥资 10.5 亿欧元收购世界第二大体育营销公司盈方，获得旗下未来两届足球世界杯转播权以及意甲、铁人耐力赛、冬季项目、CBA 等稀缺版权资源，使得万达能从体育版权价格上涨过程中获得收益。

新成立的阿里体育签约美国 NCAA 下属的 Pac-12 联盟，达成为期两年的独家战略合作意向，涉及赛事直播、票务以及相关衍生产品，将成熟的美国大学篮球文化引入并将于 11 月在国内举行 Pac-12 比赛。而乐视体育将国际冠军杯足球赛带入中国，负责其包括版权售卖和招商在内的中国运营业务。

►未来需要买 IP、创 IP 更要养 IP 以丰富上游优质版权资源

大版权时代的来临意味着媒体的竞争力直接与其对节目的控制力以及节目的本身的竞争力相挂钩。因此在“内容为王”时代，更多地开始控制上游资源就显得非常必要。然而国内体育版权市场的上游优质资源并不富裕，仅有中超、CBA、中网等，还需要大力引进、大胆创新与潜心培育。随着去年国务院 46 号文的颁布，群众赛事的审批将放开，将极大地利好体育赛事的创新与培育。目前国内体育赛事在质量与数量上均有很大的上升空间。

以马拉松为例，虽然国内注册马拉松赛事近 5 年保持 51% 的复合增长率，2015 年全年有 113 场马拉松，但在数量上仅为美国的十分之一。在赛事种类上，多为城市马拉松赛事，越野马拉松、主题马拉松等创新性的赛事尚且缺乏，未来仍有巨大的空间。

国内在引进赛事方面较为流行的是每年夏季的欧洲足球豪门中国行。自十余年前皇家马德里“银河舰队”来华之后，越来越多的欧洲足球豪门选择了夏季来华参加热身赛与友谊赛。而在引进形式方面，也从原先纯商业性赛事到现今的如 ICC（国际冠军杯足球赛）、意大利杯等对抗性赛事，形成了不错了赛事 IP。

►对于版权内容的衍生利用和多次开发是缓解版权成本压力的直接有效途径

随着赛事版权价格不断上升，依靠赛事转播产生流量与广告收入已经不能满足要求，深挖内容成为必然。以腾讯开发 NBA 独家版权为例，腾讯除了转播 NBA 赛事之外，还将深挖 NBA 各项活动和授权产品的网站的共同运营权以及专属游戏的版权。腾讯的 NBA2KOL 游戏签约勒布朗-詹姆斯作为代言，在国内体育游戏领域属于现象级产品。与此同时，为了提升内容质量和转播吸引力，腾讯以高薪聘请了原新浪 NBA 解说柯凡。

以 ESPN 为例，在 ESPN 购买转播权后，除在电视上播出赛事，还会进行多次开发。围绕赛事制作各种节目内容，然后将内容数字化，通过专属移动应用程序推送给用户。每一场直播赛事还能从 ESPN 电台获得广告收入，赛事的精彩回放也将在 ESPN 的各档节目以及网站上播放。

►未来内容开发将强调差异化，传统媒体的改革势在必行

在“内容为王”时代，未来体育媒体内容开发将向差异化发展。而互联网平台丰富的交互体验以及互联网对于内容运营的灵活性使得网络媒体占据优势，传统媒体需进行改革以迎接挑战。

央视将以体育等领域为试点，组建全媒体传播公司，探索“内容+渠道+经营”一体化运营模式。同时，央视体育频道将在全媒体思路下，择机进行改版，实现内容创新。针对赛事，在频道内容呈现方面将突出现场报道和独家新闻；强化深度报道和背景报道；加强评论性内容，突出观点性报道。此外，央视体育频道还将推出体育季播节目。

五星体育频道也建立了五星体育网，不仅提供节目直播、新闻资讯，还开设“五星生活营”频道，体育培训、体育旅游、社区联赛、场馆预定、赛事门票等多项服务正在开发之中。北京电视台将在新媒体方面进行探索，如微信互动、设立中超频道等。

►网络媒体仍将强势扩张，巨头注资提供输血，多维变现实现造血

如 PPTV（苏宁）、爱奇艺（百度）、乐视体育（万达）等均得到巨头的注资以提升版权市场竞争能力。其中，乐视体育在获得万达与云峰基金领投的创记录 8 亿元人民币的 A 轮融资之后，进行了版权市场的全方位扩张，现已拥有近 200 项体育赛事版权，并即将启动 B 轮融资。同时，变现模式的多样化为网络媒体提供了更多的收入来源以减少版权价格上带来的冲击。具有代表性的是腾讯体育的“社区模式”与乐视体育的“全产业链生态”模式。

➤网络媒体加速升级体育转播技术，提升观赛体验

随着网络带宽的提高，1080P 超高清和 AR/VR/3D 等技术都将更多地应用于网络转播中以改变用户观赛的体验。在今年的 ICC（国际冠军杯足球赛）中，乐视体育首次采用了 360 度全景摄影技术，带来全视角观赛体验。同时在英超转播中，采用 1080P 高清转播技术，清晰度已达到 CCTV5+ 水平。国外方面，天空体育已成功尝试 3D 转播。达拉斯小牛队老板马克-库班则投资 500 万美金在母校印第安纳大学建立体育转播技术研究中心，为 NCAA 赛事转播研究 AR/VR/3D 技术以及全景跟踪的 FreeD 技术。未来随着资本以及相关科技的进步的推动下，体育转播技术将继续快速提升，推陈出新。

三、被评估企业的业务分析

(一)被评估企业简介

企业名称：SUPER SPORTS MEDIA INC.

法定住所：

Floor4, Willow House, Cricket Square, POBox2804, Grand Cayman, KY1-1112, Cayman Islands

成立日期：2010 年 8 月 2 日

授权股本：US\$5,474.0585

企业性质：有限责任公司

主要经营范围：体育赛事播映权许可；版权贸易；组织体育活动(比赛除外)；体育用品的技术开发；服装鞋帽、体育器械的批发；经济信息咨询；设计、制作、代理、发布广告。

根据新英体育开曼提供的信息、《股东名册》及其现行有效的《公司章程》，新英体育开曼授权股本为 50,000 美元，其中包含：400,000,000 股普通股，每股价格为 0.0001 美元；45,000,000 股优先 A 级股，每股价格为 0.0001 美元；15,000,000 股优先 A-1 级股，每股价格为 0.0001 美元；40,000,000 股可回购可转换的优先 B 级股，每股价格为 0.0001 美元。

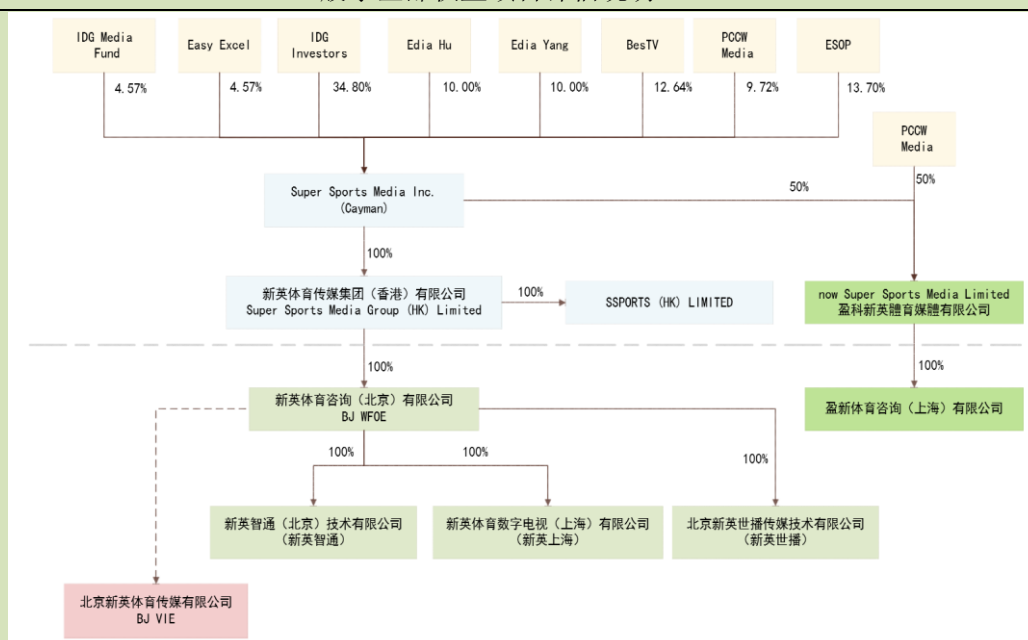
截止评估基准日，股权结构如下：

序号	股东名称	实际持股数量 (股)	股份性质和面值	持股比例 (%)
1	Easy Excel Limited	2,500,000	普通股，每股面值 0.0001美元	5.29%
2	IDG China Media Fund L.P.	2,500,000	普通股，每股面值 0.0001美元	5.29%
3	IDG-Accel China Growth Fund L.P.	14,681,835	A轮优先股，每股 面值0.0001美元	31.08%
4	IDG-Accel China Growth Fund-A L.P.	3,000,375	A轮优先股，每股 面值0.0001美元	6.35%
5	IDG-Accel China Investors L.P.	1,367,790	A轮优先股，每股 面值0.0001美元	2.90%
6	Edia Media Yang Holding Limited	5,475,000	A轮优先股，每股 面值0.0001美元	11.59%
7	Edia Media Hu Holding Limited	5,475,000	A轮优先股，每股 面值0.0001美元	11.59%
8	BesTV INTERNATIONAL (CAYMAN) LIMITED	6,918,605	A-1轮优先股，每股 面值0.0001美元	14.65%
9	PCCW Media Limited	5,321,980	B轮优先股，每股 面值0.0001美元	11.26%
合计		47,240,585		100.00%

(二)被评估企业子公司情况

截止评估基准日，被评估企业共参股、控股三家境外公司及五家境内公司，详情如下：

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明



1.SSMG 香港

名称	SuperSportsMediaGroup(HK)Limited
注册地址	23F,ONHONGCOMMBLDG,145HENNESSYROAD, WANCHAI
授权股本	港币1元
公司类型	有限责任公司
注册号	1478059
成立日期	2010年7月8日
经营范围	股权投资，广告和市场推广
董事	胡斌、李建光、杨晓东、周全、许峰、LEE Hoi Yee

截止评估基准日，新英体育开曼持有 SSMG 香港 100%的股权。

2.SS 香港

名称	SSPORTS(HK)LIMITED
注册地址	23/FONHONGCOMMERCIALBLDG145HENNESSYRD.WANCHAIHONGKONG
授权股本	美元60元
公司类型	有限责任公司
注册号	1895241
成立日期	2013年4月22日
经营范围	未注明
董事	胡斌、喻凌霄

截止评估基准日，SSMG 香港持有 SS 香港 100%的股权。

3.新英咨询

名称	新英体育咨询（北京）有限公司
住所	北京市朝阳区工体北路4号院79号楼1-08室
法定代表人	李建光
注册资本	美元100万元
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
统一社会信用	91110105560351853J

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

代码	
经营范围	体育赛事播映权许可；版权贸易；组织体育活动（比赛除外）；体育用品的技术开发；服装鞋帽、体育器械的批发；经济信息咨询；设计、制作、代理、发布广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
成立日期	2010年9月28日
营业期限	2010年9月28日至2040年9月27日

截止评估基准日，SSMG 香港持有新英咨询 100%的股权。

4.新英智通

名称	新英智通（北京）技术有限公司
住所	北京市朝阳区工人体育场北路4号79号楼1-09室
法定代表人	胡斌
注册资本	500万元
公司类型	有限责任公司（法人独资）
统一社会信用代码	911101055976926270
经营范围	技术推广服务；软件设计；计算机系统服务；投资咨询；经济贸易咨询；批发电子产品、计算机、软件及辅助设备。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
成立日期	2012年6月11日
营业期限	2012年6月11日至2042年6月10日

截止评估基准日，新英咨询持有新英智通 100%的股权。

5.新英数字

名称	新英体育数字电视传播（上海）有限公司
住所	浦东新区川沙路520号105室
法定代表人	胡斌
注册资本	800万元
公司类型	一人有限责任公司（外商投资企业法人独资）
统一社会信用代码	913101155821438609
经营范围	组织体育交流活动（比赛除外），体育节目的策划、咨询，付费电视频道市场营销策划、推广及服务，设计、制作、代理、发布广告，商务咨询（除经纪），投资咨询（除经纪）、管理。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
成立日期	2011年9月21日
营业期限	2011年9月21日至2021年9月20日

截止评估基准日，新英咨询持有新英数字 100%的股权。

6.新英世播

名称	北京新英世播传媒技术有限公司
住所	北京市朝阳区工体北路4号院79号楼1-10室
法定代表人	胡斌
注册资本	10万元
公司类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
统一社会信用代码	91110105076624311G

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

经营范围	技术推广服务；设计、制作、代理、发布广告；承办展览展示活动；会议服务；软件设计；数据处理；计算机系统服务；企业管理咨询；投资咨询；经济贸易咨询；计算机技术培训；销售电子产品、通讯设备、文具用品、机械设备、计算机、软件及辅助设备。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动）
成立日期	2013年8月13日
营业期限	2013年8月13日至2043年8月12日

截止评估基准日，新英咨询持有新英世播 100%的股权。

7.盈科新英

名称	盈科新英体育媒体有限公司
住所	41stFloor,PCCWTower,TaikooPlace
注册资本	800万元港币
公司类型	有限责任公司
注册号	2117755
经营范围	程序编制和许可
成立日期	2014年7月8日
营业期限	未注明

截止评估基准日，新英体育开曼和 PCCWMediaLimited 分别持有盈科新英 50%的股权。

8.盈新体育

名称	盈新体育咨询（上海）有限公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区华申路180号1幢五层513室
法定代表人	喻凌霄
注册资本	500万元港币
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
统一社会信用代码	91310000324241177Q
经营范围	体育节目策划、咨询、推广及服务（广播电视节目制作业务除外）；市场营销策划、咨询；经济信息咨询（除经纪、金融信息）；电脑图文设计、制作（电子出版物除外）；企业形象策划。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
成立日期	2014年12月17日
营业期限	2014年12月17日至2044年12月16日

截止评估基准日，盈科新英持有盈新体育 100%的股权。

9.新英传媒

名称	北京新英体育传媒有限公司
住所	北京市朝阳区工人体育场北路4号79幢1-07室
法定代表人	李建光
注册资本	1000万元
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
统一社会信用代码	9111010575602386XD
经营范围	广播电视节目制作；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械，含电子公告服务）（电信与信息服务业务经营许可证有效期至2018你那6月28日）；组织文化艺术交流活动（不含演出）；影视策划；企业形象策划；电脑图文设计、制作；舞台设计；设计、销售服装鞋帽；承办展览

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

	展示活动；市场调研；投资管理；经济信息咨询；会议服务；翻译服务；设计、制作、代理、发布广告；体育节目策划、咨询、推广及服务；组织体育文化交流（比赛除外）；体育用品的技术开发；销售体育器械。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
成立日期	2003年11月04日
营业期限	2003年11月04日至2023年11月03日

截止评估基准日，自然人胡斌和杨晓东各拥有新英传媒 50%的股权。

(三)被评估企业主要业务情况

目前新英体育开曼的业务核心主要围绕英超赛事版权运营展开，主营业务包括产内容分销、广告营销和产品订阅。内容分销主要系新英体育在取得英超赛事播放权后，向其他电视台及互联网平台分销赛事转播权。广告营销主要系通过新英平台为广告主提供营销服务。产品订阅主要系新英体育在其网站、有线付费电视、IPTV 和卫星电视平台推出订阅服务。

(四)被评估企业主要盈利模式

通过购入英超赛事在中国大陆和澳门地区的独家转播权，一方面将其进行分销获得收入，另一方面通过采取免费为主+部分付费的方式在其运营的视频网站上进行开放，获取用户，通过观众付费及广告的方式获得收入。

□ ①版权分销：将其所拥有的独家转播权以非独家的方式授予相关视频平台，包括电视和新媒体，从而获得分销收入。此为新英体育开曼最主要的收入来源。

□ ②付费电视：付费的方式分为三种：单场次比赛付费 9.99 元、包月会员 30 元、死忠会员(包括单支球队一个赛季所有比赛)、赛季会员 248 元(包括全赛季 380 场比赛)。2016 年，根据官方数据，在新英合作的网络平台付费用户达到 103 万，比上一赛季增长 6 倍，但是体量仍然较低。

③□ 广告收入：在其合作的网络播放平台中，通过赛事转播期间植入广告或者将其授予广告代理商，从而获得广告收入。

④□ 视频点播等其他收入：和其他机构合作开展线下活动，例如英超主题游、线下酒吧观赛等获得收入。

(五)被评估企业主要版权及协议

1.英超联赛版权许可协议

根据新英体育开曼提供的文件资料，2012年4月28日，新英体育开曼与足球超级联赛有限公司（The Football Association Premier League Limited, “英超公司”）签署了《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》，具体内容如下：

1	合同名称	《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》 “Agreement for the Audio-Visual Exploitation fo the LivePackage in the Territory of Mainland China and Macau”
2	签订时间	2012年4月28日
3	当事人	英超公司 新英体育开曼
4	授权主要内容	英超公司授予新英体育开曼在规定的期限和地域范围内，以授权语言进行如下许可： (a) 自行及/或授权他人进行每一场次比赛的同步直播、延时转播、重播、独立直播和点播； (b) 自行及/或授权他人通过指定传播系统同步转播授权的英超节目； (c) 自行及/或授权他人通过互联网及/或移动设备在符合英超规定的点播期内传输英超集锦包。
5	授权期限	2013/14、14/15、15/16、16/17、17/18、18/19赛季
6	地域范围	中国大陆和澳门
7	授权语言	中文、英文、粤语、葡萄牙语
8	排他性	英超公司承诺不直接或间接授权第三方在授权地域范围内进行现场直播或在自每场比赛的开始时间至每一赛季结束后十四日止的排他期内播放比赛视频图像。

2.与欧足联的协议

根据新英体育开曼提供的文件资料，2015年11月26日，盛开体育与欧洲足球协会联盟（Union of European Football Associations, “欧足联”）签署了《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》，具体内容如下：

1	合同名称	《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》 “Agreement for the sub-licensing of the GlobalSponsorship Rights for exploitation world wide and the Digital Media Rights for exploitationin China”
2	签订时间	2015年11月26日
3	当事人	欧足联 盛开体育
4	期限	全球赞助权：2015年11月26日至2020年12月31日 数字媒体权：2018年1月1日至2022年11月30日
6	排他性	欧足联不得授予任何第三方相同的产品类别的全球赞助权和相关比赛的数字媒体权利
7	地域范围	中国大陆

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

8	授权主要内容	欧足联授予新英开曼在规定的期限和地域范围内，以授权语言的如下许可： 分为两个比赛周期的全球赞助权。 第一周期包含：（i）2016年法国欧洲杯；（ii）2016年法国欧洲杯欧洲区预选赛；（iii）2018年世界杯欧洲区预选赛等 第二周期包含：（i）2020年欧洲杯；（ii）2020年欧洲杯欧洲区预选赛；（iii）2022年世界杯欧洲区预选赛等 数字媒体权利包含以下比赛： （a）2020年欧洲杯；（b）2020年欧洲杯欧洲区预选赛；（c）2022年世界杯欧洲区预选赛等。
---	--------	--

根据新英体育开曼提供的信息，2016年7月21日，欧足联、盛开体育和新英体育开曼签署了《修订协议》，具体内容如下：

1	合同名称	《修订协议》“Amendment”
2	签订时间	2016年7月21日
3	当事人	欧足联 盛开体育 新英体育开曼
4	增加新英体育开曼为一方当事人	自该协议生效，且取得第8条约定的UEFA确认信后，新英体育开曼成为欧足联与盛开体育于2015年11月26日签署的《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》的一方当事人，享有前述协议项下盛开体育被授予的权利并履行前述协议项下盛开体育承担的义务。自该协议生效后，一切转许可协议应当由盛开体育和新英体育开曼与被许可方共同签订。
5	UEFA确认信	该协议自UEFA书面确认其取得了银行确认信且对该文件内容满意后生效。

根据新英体育开曼提供的信息，2015年11月24日，盛开体育和新英体育开曼签署了《协议书》，具体内容如下：

1	合同名称	《协议书》
2	签订时间	2015年11月24日
3	当事人	盛开体育 新英体育开曼
4	主要内容	自该协议生效后，盛开体育同意在取得欧足联关于协议的书面批准后将其在欧足联合同中的权利和义务一并转让给新英体育开曼。
5	适用法律和争议解决	适用中国法律。 仲裁：中国国际经济贸易仲裁委员会北京总会

根据新英体育开曼提供的信息，2016年12月20日，盛开体育和新英体育开曼签署了《补充协议书》，具体内容如下：

1	合同名称	《补充协议书》
2	签订时间	2016年12月20日
3	当事人	盛开体育 新英体育开曼

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

4	主要内容	<p>(1) 自该协议生效之日, 与欧足联合同的全部权利和义务, 由新英体育开曼享有和承担;</p> <p>(2) 盛开体育、欧足联和海信于 2016 年 1 月 14 日就欧足联合同中的第一周期赞助权利签订的《UEFA EURO2016™ AND OTHER UEFA NATIONAL TEAM COMPETITIONS EURO SPONSOR AGREEMENT》和《补充协议之对价及委托收款协议》约定, 对于新英体育销售的欧足联合同中的第一周期赞助权利, 盛开体育同意将第一周期赞助权利的转授权收益转让给新英体育。</p> <p>(3) 第二周期赞助权利由新英体育提出销售建议, 盛开体育协助新英体育进行销售, 数字媒体权利由新颖体育进行独立分销(合称“转授权”), 盛开体育将配合新英体育根据欧足联合同约定安排签署转授权协议, 双方确认前述全部转授权收益将由客户直接支付给新英体育, 并归新英体育所有。</p> <p>(4) 未经新英体育书面同意, 盛开体育将不会另行及/或单独对欧足联合同的第二周期赞助权利和数字媒体权利进行销售; 盛开体育将配合新英体育, 取得欧足联合同规定的关于转授权的批准, 并将协助新英体育执行相关转授权协议。</p> <p>(5) 在不违反保密条款的情况下, 围绕欧足联合同进行第二周期赞助商权益的对外宣传时, 方案由双方共同商定, 双方公司标识共同出现在所有对外宣传的各类资料上; 就数字媒体权利有关的对外宣传和销售, 由新英体育独立完成。</p>
7	生效	该协议自2016年10月5日生效, 在欧足联合同有效期内持续有效。

四、被评估企业的财务状况与经营业绩

被评估单位评估基准日及前两年资产负债表如下:

基准日及前两年资产负债表(合并)

金额单位:人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-5 月
流动资产合计	15,405.04	62,466.97	76,637.09
长期股权投资	168.40	105.45	50.10
固定资产	304.21	333.23	317.34
无形资产	16,115.74	39,376.30	35,145.15
长期待摊费用	114.98	80.33	65.90
递延所得税资产	549.35	438.24	356.69
其他非流动资产	24,235.58	0.00	0.00
非流动资产合计	41,488.26	40,333.55	35,935.18
资产总计	56,893.29	102,800.52	112,572.27
流动负债合计	12,398.74	39,546.55	33,023.51
非流动负债合计	4,910.79	3,147.66	2,131.15
负债合计	17,309.52	42,694.21	35,154.66
所有者权益(或股东权益)合计	56,893.29	102,800.52	112,572.27

被评估单位评估基准日当期及前两年利润表如下:

基准日当期及前两年利润表（合并）

金额单位：人民币万元

项目	历史发生数		
	2015年	2016年	2017年1-5月
一、营业收入	38,498.55	70,493.51	46,555.76
其中：主营业务收入	38,498.55	70,493.51	46,555.76
其他业务收入	-	-	-
减：营业成本	14,026.23	41,582.32	22,170.80
其中：主营业务成本	14,026.23	41,582.32	22,170.80
其他业务成本	-	-	-
主营业务税金及附加	221.54	219.68	184.32
营业费用	4,119.99	4,608.25	1,222.90
管理费用	2,893.56	3,284.39	1,254.07
财务费用	-61.81	-315.57	14.04
减：资产减值损失	71.61		
加：公允价值变动净收益			
投资收益	215.16	-71.86	152.50
其他			
二、营业利润	17,442.59	21,042.57	21,862.13
加：营业外收入	2.21	10.00	45.00
减：营业外支出	107.22	197.28	140.50
三、利润总额	17,337.58	20,855.30	21,766.63
所得税税率			0.25
减：所得税费用	2,063.87	3,080.18	3,961.29
四、净利润	15,273.71	17,775.12	17,805.35

五、收益预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下：

（一）一般假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2.假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 3.假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

4.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

5.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

6.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

7.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

(二)特殊假设

1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3.假设评估基准日后被评估单位的研发能力及在当前行业中的行业地位保持目前的水平；

4.被评估单位提供的主要合同能够履行；

5.假设国际体育市场版权竞争能够保持目前的状况；

6.假设被评估单位在目前的版权合同到期后能够以市场价取得类似的版权资源。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

六、评估计算及分析过程

(一)收益法具体方法和模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的具体描述如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

1.企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根

据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

(1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i ：评估基准日后第*i*年预期的企业自由现金流量；

F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r ：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n ：预测期；

i ：预测期第*i*年；

g ：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下：

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

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E ：权益的市场价值；

D ：付息债务的市场价值；

t ：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；
MRP：市场风险溢价；
 β_L ：权益的系统风险系数；
 r_c ：企业特定风险调整系数。

(2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

(3)非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、负债单独分析和评估。

2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二)收益期和预测期的确定

1.收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2.预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2022 年达到稳定经营状态，故预测期截止到 2022 年底。

(三)预测期的收益预测

1.营业收入的预测

新英体育开曼收入主要包括版权分销、广告业务、付费电视及视频点播收入。

(1)版权分销收入

版权分销收入收入是新英体育开曼将其所拥有的独家转播权以非独家的方式授予相关视频平台，包括电视和新媒体，从而获得分销收入。此为新英体育最主要的收入来源。

新英体育开曼与足球超级联赛有限公司签署了《关于在中国大陆和澳门地域内现场直播权利的视频实施协议》，协议授权期限为2013/14、14/15、15/16、16/17、17/18、18/19 赛季，根据新英体育开曼提供的文件资料，2015年11月26日，盛开体育与欧洲足球协会联盟（Union of European Football Associations, “欧足联”）签署了《关于在世界范围内实施全球赞助权分许可和在中国实施数字媒体权利的协议》，未来年度赛事主要有2018年-2021年欧洲国家队联赛，2020年欧洲杯预选赛及2020年欧洲杯。结合历史年度版权收入及未来年度赛事，2017-2020年度英超赛事分为新英开曼境外进行的版权授权和新英咨询北京国内的电视台版权授权，授权费是以历史签订的合同为基础考虑到版权授权费上涨(苏宁获得的英超2019-2022年3个赛季版权费用为7.21亿美元，平均赛季成本2.4亿美元)；UEFA主要为新英开曼境外版权授权和赞助费收入。由于新英体育持有的欧足联系列赛事版权即将到期，并随着欧洲五大联赛、欧洲冠军杯、欧锦赛以及美洲杯、亚洲杯等系列顶级赛事新一轮版权竞价周期的到来，新英体育凭借其对于版权市场的把握能力和运营能力，合理预测2021年及以后年度将按照目前国际顶级足球赛事版权在中国大陆区域的市场总容量，并按照目前的市场竞争格局以及新英体育的市场占有率，以及新英体育运营英超版权的历史毛利水平预测未来版权分销收入，具体预测过程如下：

①市场总容量

根据最近2年英超、西甲和德甲中国地区版权资产包竞价情况，估算国内顶级足球赛事版权分销的市场规模。

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

赛事	价格	货币单位	周期	年度单价(亿美元)
英超	7.21	亿美元	2019-2022	2.40
西甲	2.5	亿欧元	2015-2020	0.57
德甲	2.5	亿美元	2018-2023	0.50
合计	12.21	亿美元	-	3.47

②市场占有率

根据版权市场现有的主要优质版权合同、对核心欧洲联赛转播资源主要竞争者数量(苏宁 PPTV、乐视、新英、腾讯、新浪)和新英体育优越的市场地位综合分析,本次收益法评估以国内版权分销市场规模(3.47 亿美元/年)的 20%,即 0.69 亿美元,作为新英体育在永续期内每年版权取得成本。

具体分析如下:

A.国内版权分销市场目前的市场规模及标的资产在其中的占比

国内版权分销市场包括足球、奥运会、篮球、网球、高尔夫、F1 等赛事。足球赛事版权包括英超、西甲、意甲、德甲、世界杯、欧洲杯、欧冠赛、美洲杯、亚洲杯等顶级系列赛事,以及中超等其他赛事。

由于新英体育分销的版权主要是核心欧洲联赛的足球赛事体育版权,因此本次预评估中选取了英超、西甲和德甲作为核心欧洲联赛足球赛事体育版权的代表,并根据英超、西甲和德甲 2016/2017 赛事直接由版权方在中国地区进行版权销售的情况,估算核心欧洲联赛足球赛事体育版权 2016/2017 赛事直接由版权方在中国地区进行版权销售的市场规模如下:

赛事	价格
英超	注 1
西甲	5,700
德甲	200-500

注 1: 由于签订协议中的保密条款,新英体育已申请豁免披露英超取得成本。

注 2: 德甲 2016/2017 赛季直接由版权方在中国地区进行销售的

方式为非独家销售，销售对象包括体奥动力（北京）体育传播有限公司以及中央电视台，由于各家获得版权的成本难以进行精确统计，因此根据市场大致价格估算了成本区间。

其中 2016/2017 赛事在中国境内的英超版权由新英体育获得独家分销权，西甲版权由苏宁体育获得独家转播权，德甲版权获得方包括体奥动力（北京）体育传播有限公司以及中央电视台，新英体育所获得的英超版权占欧洲顶级足球赛事版权在中国销售的市场份额的比重超过 25%。

B 标的资产在 2016 年取得英超版权前的市场竞争力及份额占比自 2010 年-2018 年，英超版权在中国地区的独家分销权一直由新英体育获得，从英超版权分销运营经验的角度出发，新英体育有着无可比拟的市场竞争力。

由于国内转播的顶级足球赛事版权包括英超、德甲以及西甲等系列赛事，除了英超以外，其他赛事每个周期的销售方式都不太统一，在独家销售与非独家销售中切换，以前年度各周期的版权资源获得方以及获得成本也难以统计，因此无法准确估算新英体育所获得版权的份额占比。

但是，自 2010 至 2016 年，英超版权的年均价格始终处于足球赛事版权价格的首位（或第二位），而新英体育持续独家代理英超版权。根据新英体育管理层保守估算，新英体育在足球赛事版权的市场占比始终大于 25%。

C 标的资产的主要竞争对手进行版权分销业务的情况以及标的资产的核心竞争优势

虽然国内转播核心欧洲联赛的平台包括苏宁 PPTV、乐视、新英、腾讯、新浪等众多互联网平台以及中央电视台、各地方电视台，但目前国内主要由新英体育、苏宁体育、体奥动力（北京）体育传播有限公司以及中央电视台直接向英超、德甲、西甲的版权方购买版权，其他平台均通过国内的代理方分销获得转播权，而且苏宁体育以及中央电视台目前不进行版权分销业务，从事的业务主要为将获得的版权资源在自身平台进行播放，因此目前国内只有新英体

育以及体奥动力（北京）体育传播有限公司两家企业从事核心欧洲联赛的体育版权分销业务。而体奥动力目前主要以运营和分销中超赛事版权为主，国际版权尤其是欧洲足球版权参与不多，因此，标的资产现阶段尚无明确对标的主要竞争对手。

D 在未取得版权的情况下，按照 20%市场份额预估的合理性

a 新英体育的核心竞争优势保证了其后续的市场份额

根据一般市场惯例，足球赛事版权拥有方会提前 1-2 个赛季提前确定后续赛季的版权归属，且每次分授权年限不会超过 3-5 个赛季。为提高版权销售收益，版权拥有方往往通过竞争性谈判、议投标等方式确定权益归属。随着终端消费市场的繁荣，版权资源的竞争也日益激烈，版权分销商持续取得特定足球版权存在一定的不确定性。

鉴于取得特定足球版权存在一定不确定性的行业特点，版权分销商的核心行业竞争优势不仅在于其作为区域版权分销商的垄断地位，而且更集中于其对下游市场培育能力与资源运营能力。

虽然新英体育目前未能获得 2018 年及以后的英超、德甲以及西甲赛事版权，但由苏宁获得的英超版权将于 2022 年到期，西甲版权将于 2020 年到期，德甲版权将于 2023 年到期，随后新英可参与这些版权资源下一周期的竞争。本次收益法评估按照 20%市场份额对新英体育 2021 年至永续年期的成本以及利润进行了预估，主要考虑到新英体育优秀的团队、优质的渠道资源、多元化的商业模式以及顺应市场的及时反应能力等核心竞争优势，可保证其在新一轮赛事版权的竞争中获得相应的市场份额。

b.20%市场份额预估具备合理性

目前国内主要由新英体育、苏宁体育、体奥动力（北京）体育传播有限公司以及中央电视台直接向英超、德甲、西甲的版权方购买版权，其他平台均通过国内的代理方分销获得转播权，而且正在从事版权分销业务的只有新英体育和体奥动力（北京）体育传播有限公司两家。而体奥动力目前主要以运营和分销中超赛事版权为主，国际版权尤其是欧洲足球版权参与不多，因此，标的资产现阶段尚无

明确对标的主要竞争对手。

鉴于欧洲顶级足球赛事在中国大陆的版权销售从原来只有英超是采用分销模式其余，逐渐均转向分销模式。原来仅有新英体育从事该类业务，截至目前是苏宁和新英体育从事欧洲足球赛事的中国大陆版权分销，主要赛事包括英超、西甲、德甲。苏宁已经计划与当代明诚共同分销其已经持有的版权，且在将来竞争新一轮版权时与新英体育共同进行。评估人员在考虑后续新一轮版权市场时考虑到新英体育拥有的版权分销市场的经验，并充分考虑潜在竞争对手，将整体版权范围控制在英超、西甲、德甲，将竞争对手扩大到包括从代理处取得版权的苏宁 PPTV、乐视、新英、腾讯、新浪（除了新英体育各家历史上在取得欧洲足球赛事版权的份额是一致的，每年 3 家平均取得英超的互联网播放版权），从谨慎的角度测算新英体育的市场份额。同时考虑到顶级赛事版权具有天然垄断性，从历史数据看其版权价格在不断上涨，在评估预计新英取得新版权的 2021 年期市场总体规模将会扩大，但竞争对手反而会随着苏宁、新英的联合而减少，更能保障盈利预测的实现。

综合上述分析，考虑新英体育目前以及历史的市场份额均超过 25%，以及欧洲足球赛事版权分销市场现有的竞争对手情况，本次评估对新英体育未来可取得的市场份额进行了保守估计，按照 20% 的市场份额测算。

③未来版权分销收入

根据新英体育运营英超赛事版权的未审财务数据，确定新英体育的收入与成本的比例历史平均水平为 2.4 倍。参考以上测算数据，本次预评估倒算 2021 年至永续年期每年因新获取赛事版权的收入。

预测未来年度收入如下：

金额单位：人民币万元

版权收入	未来预测数					
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
合计	78,589.15	87,469.04	80,736.14	89,017.00	133,628.89	114,391.99

(2)广告业务收入

广告收入为在新英合作的网络播放平台中,通过赛事转播期间植入广告或者将其授予广告代理商,从而获得广告收入。

新英向外采购除央视以外的电视版权,利用向地方联播网进行版权分销而获取广告时段资源,通过将广告资源授予广告代理商及其他广告服务商,从而获得广告收入,结合历史年度广告业务收入,预测未来年度广告收入如下:

金额单位:人民币万元

广告收入	未来预测数					
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
合计	5,188.69	7,547.18	11,320.78	15,566.07	15,566.07	15,566.07

(3) 付费收入

新英体育付费收入主要包括付费电视订阅和视频网站订阅两部分。结合新英体育历年情况,预测未来年度付费收入如下:

金额单位:人民币万元

付费收入	未来预测数					
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
合计	7,250.00	8,750.00	11,700.00	14,000.00	14,000.00	14,000.00

2. 营业成本的预测

公司成本主要为无形资产摊销、信号传输成本、广告发布成本、节目成本、技术服务成本、牌照租赁成本、人工成本、电视赛事版权采购成本、互联网付费收入分成成本、折旧及其他成本。

对于无形资产摊销、信号传输成本、广告发布成本、节目成本、技术服务成本、牌照租赁成本、人工成本等根据历史业务成本结合未来投资计划确认成本。对于电视赛事版权采购成本、互联网付费收入分成成本根据新英体育根据市场行情预计的金额确定,对于折旧成本按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算定,对于其他成本根据与盛开签订的服务协议确定,具体见收益法预测表。

3. 营业税金及附加的预测

企业税项主要有增值税、城建税和教育税附加等。本次评估按照

企业的税金标准预测后续的销售税金及附加。

4.营业费用的预测

营业费用主要为人工费、广告与宣传费、折旧费用、无形资产摊销费用、差旅及通讯费、专业服务费、市场调研费、办公费用、交际应酬费、计提乐视收入预缴所得税及销售税金附加及其他等。

对于人工费，根据经营业务收入情况随着收入增加会有较大幅度增加。

对于广告与宣传费、差旅及通讯费、专业服务费、市场调研费、办公费用、交际应酬费及其他费用按随着收入增加小幅增长。

对于折旧费、无形资产摊销费用按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算定。

根据预测，企业未来各年营业费用见收益预测表。

5.管理费用的预测

企业管理费用主要包括人工费用、房租费用、折旧费用、无形资产摊销费用、差旅及通讯费、专业服务费、办公费用、期权费用及其他费用等。

对于人工费用，根据经营业务收入情况随着收入增加会有较大幅度增加。

对于折旧费及摊销，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算定。

对于房租费用，按照企业签订的房租合同确认。

对于差旅及通讯费、办公费用及其他费用随着收入增加小幅增长。

对于专业服务费及期权费用参考 2016 年度费用确认。

根据预测，企业未来各年管理费用见收益预测表。

6.营业外收支的预测

未对营业外收支预测。

7. 所得税的预测

按照 25% 预测所得税。

8. 损益表

根据对营业收入、营业成本、管理费用、所得税等进行的预测，确定未来年度损益表如下：

单位：人民币万元

项目	未来预测数							
	2017年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续
一、营业收入	44,472.08	91,027.84	103,766.22	103,756.92	118,583.07	163,194.96	143,958.07	143,958.07
其中：主营业务收入	44,472.08	91,027.84	103,766.22	103,756.92	118,583.07	163,194.96	143,958.07	143,958.07
其他业务收入	-	-	-	-	-	-	-	-
减：营业成本	27,257.80	49,428.60	51,380.25	48,914.68	49,639.88	97,473.16	72,868.12	72,868.12
其中：主营业务成本	27,257.80	49,428.60	51,380.25	48,914.68	49,639.88	97,473.16	72,868.12	72,868.12
其他业务成本	0.00	-	-	-	-	-	-	-
主营业务税金及附加	23.79	208.11	291.40	415.01	550.97	549.32	549.32	549.32
营业费用	3,658.61	4,881.51	5,628.63	5,984.51	6,958.51	6,992.09	6,992.09	6,992.09
管理费用	2,671.06	3,925.13	4,576.80	4,948.93	5,694.39	5,878.65	5,893.70	5,893.70
财务费用		14.04	-	-	-	-	-	-
减：资产减值损失								
加：公允价值变动净收益								
投资收益		152.50						
其他								
二、营业利润	10,860.82	32,722.95	41,889.14	43,493.78	55,739.31	52,301.74	57,654.84	57,654.84
加：营业外收入		45.00						
减：营业外支出		140.50						
三、利润总额	10,860.82	32,627.46	41,889.14	43,493.78	55,739.31	52,301.74	57,654.84	57,654.84
所得税税率		0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
减：所得税费用	4,195.58	8,156.86	10,472.29	10,873.45	13,934.83	13,075.43	14,413.71	14,413.71
四、净利润	6,665.25	24,470.59	31,416.86	32,620.34	41,804.49	39,226.30	43,241.13	43,241.13

9. 资本性支出的预测

企业为维持以后各年的正常经营，需要每年投入资金对版权进行后续支出，根据与英超、欧足协签订的协议预测后续资本性支出，具体见收益预测表。

10. 营运资金增加额的预测

营运资金为企业经营所需现金。本次估值根据企业以前年度的营运资金状况，按照企业预测期扣除折旧摊销后的主营业务支出、营业费用、管理费用作为日常营运资金。

11. 未来年度企业自由现金流量的预测

根据上述各项预测，预测期内的自由现金流量按下列公式计算：

自由现金流量=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资本变动

对于永续现金流量，考虑到资本支出与折旧相平衡，且不再追加营运资金的实际情况，永续现金流量等于永续期净利润。

(四) 折现率的确定

1. 权益资金成本 K_e 的确定

公式： $K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$

1.1 无风险报酬率 R_f

根据 Wind 资讯查询的距基准日 10 年期国债的平均收益率为 3.61%，因此本次无风险报酬率 R_f 取 3.61%。

1.2 企业风险系数 β

1.2.1 无财务杠杆 Beta 的确定

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票相关行业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出无财务杠杆的平均 Beta 为 1.1322。

1.2.2 企业 D/E 的确定

企业 D/E 为 0.00。

1.2.3 企业 Beta 的确定

企业风险系数 Beta 根据企业的目标资本结构 D/E 进行计算，计算公式如下：

$$\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U$$

βL ：有财务杠杆的 Beta；

βU : 无财务杠杆的 **Beta**, 取同类上市公司平均数 1.1322;

T: 所得税率, 取企业目前执行的所得税率 25%

则根据上述计算得出企业风险系数 **Beta** 为:

$$\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U = (1 + (1 - 25\%) \times 0.00) \times 1.1322 = 1.1322$$

1.2.4 市场风险溢价 R_{pm}

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合, 投资者所要求的高于无风险利率的回报率, 根据我公司的研究成果, 本次市场风险溢价取 7.11%。

1.2.5 企业特定风险调整系数 R_c

公司现有生产能力与可比上市公司比较处于较低水平, 企业经营状况与上市公司成熟的运作有一定差距, 存在一定风险。

综合上述各种因素, 特定风险处于行业中等水平, R_c 取 2.5%。

1.2.6 权益资本成本 K_e 的确定

根据上述确定的参数, 则权益资本成本计算如下:

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times R_{pm} + R_c \\ &= 3.61\% + 1.1322 \times 7.11\% + 2.5\% \\ &= 14.16\% \end{aligned}$$

2. 债务资本成本 K_d 的确定

K_d 取中国银行公布的基准日 1 年期贷款利率 4.3%。

3. 所得税率 T

取所得税率 25%。

4. 折现率(加权平均资金成本)的确定

$$WACC = K_e \times E/(D+E) + K_d \times D/(D+E) \times (1-T) = 14.16\%$$

(五) 其他资产和负债的评估

1. 溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需的多余资产。

被评估单位的溢余资产现金, 溢余现金按照基准日现金减去企业非客户现金支出为 45,689.73 万元。

2. 非经营性资产及负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的, 评估

基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位在评估基准日的非经营性资产及负债价值 965.07 万元。

3.未合并子公司投资

未合并子公司投资金额 0.00 万元。

(六)收益法评估结果

1.企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+未合并子公司投资+溢余资产+非经营性资产价值

=354,167.93 (万元)

2.有息负债的确定

有息负债价值 0.00 万元。

3.少数股东权益价值的确定

少数股东权益价值 0.00 万元。

4.收益法评估结果的计算

评估基准日股东全部股权价值 = 企业整体价值-有息负债价值-少数股东权益价值

=354,167.93 (万元)

单位：人民币万元

科目	2017年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续
净利润	6,665.25	24,470.59	31,416.86	32,620.34	41,804.49	39,226.30	43,241.13	43,241.13
+财务费用(税后)	0.00	10.53	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
息前税后营业利润	6,665.25	24,481.12	31,416.86	32,620.34	41,804.49	39,226.30	43,241.13	43,241.13
+折旧	108.63	174.31	145.38	226.13	355.39	484.65	484.65	484.65
+摊销	21,340.94	38,682.40	36,915.10	29,483.08	22,047.38	69,713.71	47,768.31	47,768.31
-资本支出	29,365.75	29,365.75	20,602.71	20,632.71	20,900.71	48,487.33	48,252.96	48,252.96
-营运资本变动	766.29	0.00	1,929.44	2,106.72	3,659.19	98.35	0.00	0.00
-提取职工奖励及福利基金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流量	-2,017.22	33,972.07	45,945.18	39,590.11	39,647.35	60,838.98	43,241.13	43,241.13
折现率	14.16%		14.16%	14.16%	14.16%	14.16%	14.16%	14.16%
折现期(年)	0.29		1.08	2.08	3.08	4.08	5.08	
折现系数	0.9621		0.8663	0.7589	0.6648	0.5823	0.5101	
2017年至2021年各年折现值	-1,940.79		39,804.59	30,044.57	26,356.00	35,426.91	22,056.39	0.00
2017年至2021年折现值合计	151,747.67							
2021年自由现金流	43,241.13							

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
 股东全部权益项目评估说明

科目	2017年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续
2021年后自由现金流增长率	0%							
2021年以后年度现金流合计	305,375.23							
2021年以后年度现金流现值	155,765.46							
营业价值	307,513.14							
加：未合并子公司投资								
非经营性资产	965.07							
超额现金	45,689.73							
企业价值	354,167.93							
减：评估基准日有息负债								
股东权益价值	354,167.93							

第五章 评估结论及分析

一、 评估结论

北京中企华资产评估有限责任公司接受武汉当代明诚文化股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对 SUPER SPORTS MEDIA INC.的股东全部权益在评估基准日的 2017 年 5 月 31 日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

（一）收益法评估结果

SUPER SPORTS MEDIA INC.评估基准日合并总资产账面值为 112572.28 万元；负债账面值为 35154.65 万元；归属母公司净资产账面值为 77417.63 万元。母公司口径资产账面值为 101,855.72 万元；负债账面值为 48,328.40 万元；净资产账面值为 53,527.33 万元。

收益法评估后的净资产价值为 354,167.93 万元，较母公司口径净资产增值额为 300,640.60 万元，增值率为 561.66%。

（二）资产基础法评估结果

SUPER SPORTS MEDIA INC.评估基准日母公司口径资产账面值为 101,855.72 万元，评估值 140,705.82 万元；增值 38,850.09 万元，增值率 38.14%。

总负债账面价值为 48,328.40 万元，评估值为 48,328.40 万元，无增减值；

净资产账面价值为 53,527.33 万元，评估值为 92,377.42 万元，评估增值 38,850.09 万元，增值率为 72.58 %。

评估结论详细情况见评估明细表。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2017 年 5 月 31 日

金额单位：人民币万元

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%
流动资产	1	64,820.30	64,820.30	0.00	0.00
非流动资产	2	37,035.42	75,885.51	38,850.09	104.90

武汉当代明诚文化股份有限公司收购 SUPER SPORTS MEDIA INC.
股东全部权益项目评估说明

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%
其中：长期股权投资	3	805.06	35,157.82	34,352.76	4,267.10
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	4.10	9.37	5.27	128.50
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	36,226.26	40,718.32	4,492.07	12.40
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	0.00	0.00	0.00	
资产总计	11	101,855.72	140,705.82	38,850.09	38.14
流动负债	12	46,252.25	46,252.25	0.00	0.00
非流动负债	13	2,076.15	2,076.15	0.00	0.00
负债总计	14	48,328.40	48,328.40	0.00	0.00
净资产	15	53,527.33	92,377.42	38,850.09	72.58

（三）评估结论

收益法评估后的净资产价值为 354,167.93 万元，资产基础法评估后的净资产价值为 92,377.42 万元，两者相差 261,790.51 万元，差异率为 73.92%。

资产基础法和收益法的差异主要来源于两种评估方法的评估路径不同，即资产基础法评估结论未考虑被评估单位持续经营所需的可确指及不可确指的无形资产价值。

资产基础法评估是以被评估单位资产负债表为基础，从资产重置的角度评价企业各项资产的现值，最终确认企业整体价值。收益法是从各项资产对企业价值贡献的角度评价资产的公开市场价值，即从企业整体资产的预期盈利水平出发，对预期能够流入企业的经济利益的量化及现值化。因此，资产基础法评估结论未考虑被评估单位持续经营所需的可确指及不可确指的无形资产价值。

新英体育作为国内最优秀的体育内容运营和资源整合营销公司，打造了优秀的团队，拥有了优质渠道资源和客户资源，构建了多元化的商业模式，积累了长期的成功运营经验和及时反应能力，树立了行业口碑和品牌效应。以上竞争优势将保证新英体育未来持续经营和持续盈利，但本次资产基础法的预估值中无法体现上述竞

争优势对新英体育股东全部权益价值的贡献。

基于被评估单位的业务规模及利润增长情况和现金流金额大小的收益法预估结果，较资产基础法的预估结果可以更全面、合理地反映新英体育的股东全部权益价值。因此，选取收益法的预评估结果作为评估结论，即企业价值等于未来现金流量的现值。

根据上述分析，本评估报告评估结论选用收益法评估结果，即：SUPER SPORTS MEDIA INC. 的股东全部权益价值评估结果为 354,167.93 万元。

二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因

1.长期股权投资

长期股权投资增值是企业母公司采用成本法核算长期股权投资，评估时对各子公司基准日资产负债评估后其净资产评估值高于原始投资成本。

2.机器设备类

电子设备评估原值减值主要是因为电子设备受技术更新速度比较快的特点影响，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置成本造成的；净值评估增值主要是因为企业的会计折旧年限低于本次评估所采用的经济寿命年限造成的。

3.无形资产

无形资产评估增值原因是企业账面核算英超赛事版权是取得成本，而评估时采用收益分成的原则重新确定版权的价值高于成本，造成增值。

三、 控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑

本评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价没有考虑流动性对评估对象价值的影响。