

**北京云微星璨网络技术有限公司股东全部  
权益估值项目  
估值说明**

东方燕都咨字[2018]第 12140 号

**北京东方燕都资产评估有限责任公司**

二〇一八年十一月二十六日

## 目 录

第一部分 市场法估值技术说明.....	2
一、市场法适用前提 .....	2
二、市场法方法的选择 .....	2
三、交易案例比较法具体评估思路、步骤 .....	2
四、宏观和区域形势的分析 .....	2
五、估值对象所处行业发展分析 .....	9
六、估值企业经营情况分析 .....	12
七、市场法各项参数的分析及测算结果 .....	15
第二部分 估值结论.....	20

## 第一部分 市场法估值技术说明

本次估值对象为北京云微星璨网络技术有限公司的股东全部权益于估值基准日的市场价值，估值范围为北京云微星璨网络技术有限公司全部资产和负债。通过估值人员对被评估企业财务报表等进行分析，采用市场法进行估值。

### 一、市场法适用前提

- 1、有一个充分发展、活跃的资本市场；
- 2、资本市场中存在足够数量的与估值对象相同或类似的可比企业、或者在本市场上存在着足够的交易案例；
- 3、能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
- 4、可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在估值时点是有效的。

### 二、市场法方法的选择

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。结合本次估值的对象、估值目的和所收集的资料，估值人员采用交易案例比较法对委托估值的北京云微星璨网络技术有限公司的股东全部权益进行评估。

### 三、交易案例比较法具体评估思路、步骤

采用交易案例比较法选择、计算、应用价值比率时应当考虑：

- (1) 选择的可比交易案例、价值比率有利于合理确定估值对象的价值；
- (2) 计算价值比率的数据口径及计算方式一致；
- (3) 应用价值比率对可比企业和估值标的公司间的差异进行合理调整。

交易案例比较法计算模型：

评估对象股权价值 = 价值比率 × 估值标的公司相应参数

### 四、宏观和区域形势的分析

#### (一) 宏观经济形势方面

2018 年上半年，面对异常复杂严峻的国内外环境，各地区各部门以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全

会精神，坚持稳中求进工作总基调，坚定践行新发展理念，主动对标对表高质量发展要求，攻坚克难，扎实工作，国民经济延续总体平稳、稳中向好的发展态势，结构调整深入推进，新旧动能接续转换，质量效益稳步提升，经济迈向高质量发展起步良好。

初步核算，上半年国内生产总值 418961 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.8%。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，连续 12 个季度保持在 6.7%-6.9% 的区间。分产业看，第一产业增加值 22087 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 169299 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 227576 亿元，增长 7.6%。

图1 国内生产总值增长速度（季度同比）



#### 1. 农业种植结构优化，生产形势较好

粮食种植结构调整，全国夏粮有望获得较好收成。农业供给侧结构性改革深化，棉花、大豆播种面积增加。畜牧业生产稳定。上半年，猪牛羊禽肉产量 3995 万吨，同比增长 0.9%；其中，猪肉产量 2614 万吨，增长 1.4%。生猪存栏 40904 万头，同比下降 1.8%；生猪出栏 33422 万头，增长 1.2%。

#### 2. 工业增长总体平稳，结构继续优化

上半年，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.7%，增速比一季度回落 0.1 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 7.6%，集体企业下降 1.9%，股份制企业增长 6.7%，外商及港澳台商投资企业增长 6.2%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 1.6%，制造业增长 6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 10.5%。高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 11.6% 和 9.2%，分别

快于规模以上工业4.9和2.5个百分点。6月份，规模以上工业增加值同比增长6.0%。1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额27298亿元，同比增长16.5%；规模以上工业企业主营业务收入利润率为6.36%，比上年同期提高0.35个百分点。



### 3. 服务业较快增长，新兴服务业蓬勃发展

上半年，全国服务业生产指数同比增长8.0%，增速比一季度回落0.1个百分点，保持较快增速。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业保持较快增长。6月份，全国服务业生产指数同比增长8.0%。1-5月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长13.3%，比上年同期加快0.2个百分点；其中，战略性新兴产业、科技服务业和高技术服务业营业收入分别增长18.1%、17.5%和15.4%，分别比上年同期加快2.4、5.0和4.5个百分点。

### 4. 居民消费和市场销售增势平稳，消费升级类商品较快增长

上半年，全国居民人均消费支出9609元，同比名义增长8.8%，比一季度加快1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.7%，加快1.3个百分点。其中，城镇居民人均消费支出名义增长6.8%，加快1.1个百分点；农村居民人均消费支出名义增长12.2%，加快1.2个百分点。上半年，社会消费品零售总额180018亿元，同比增长9.4%，增速比一季度回落0.4个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额154091亿元，增长9.2%；乡村消费品零售额25927亿元，增长10.5%。按消费类型分，餐饮收入19457亿元，增长9.9%；商品零售160561亿元，增长9.3%。消费升级类商品销售增长较快，限额以上单位家用电器和音像器材类、通讯器材类和化妆品类同比分别增长10.6%、10.6%和14.2%，分别比上年同期加快0.2、0.5

和 2.9 个百分点。6 月份，社会消费品零售总额同比增长 9.0%，比上月加快 0.5 个百分点。



#### 5. 固定资产投资平稳增长，民间投资和制造业投资回升

上半年，全国固定资产投资（不含农户）297316 亿元，同比增长 6.0%，增速比一季度回落 1.5 个百分点。其中，民间投资 184539 亿元，同比增长 8.4%，比上年同期加快 1.2 个百分点。分产业看，第一产业投资增长 13.5%；第二产业投资增长 3.8%，其中制造业投资增长 6.8%，增速连续三个月回升，比一季度加快 3.0 个百分点，比上年同期加快 1.3 个百分点；第三产业投资增长 6.8%，其中基础设施投资增长 7.3%。高技术制造业投资同比增长 13.1%，增速比全部投资快 7.1 个百分点。上半年，全国房地产开发投资 55531 亿元，同比增长 9.7%。全国商品房销售面积 77143 万平方米，增长 3.3%。全国商品房销售额 66945 亿元，增长 13.2%。





#### 6. 货物进出口顺差收窄，贸易结构继续改善

上半年，货物进出口总额 141227 亿元，同比增长 7.9%。其中，出口 75120 亿元，增长 4.9%；进口 66107 亿元，增长 11.5%。进出口相抵，顺差 9013 亿元，比上年同期收窄 26.7%。贸易结构进一步优化，一般贸易进出口增长 12.2%，占进出口总额的 59%，比上年同期提高 2.3 个百分点。机电产品出口增长 7%，占出口总额的 58.6%。对前三大贸易伙伴进出口保持增长，我国对

欧盟、美国和东盟进出口分别增长 5.3%、5.2% 和 11%，三者合计占我国进出口总额的 41%。同期，我国对中东欧 16 国进出口增长 14.7%，高出货物进出口总额增速 6.8 个百分点。6 月份，进出口总额 24936 亿元，同比增长 4.3%。其中，出口 13777 亿元，增长 3.1%；进口 11158 亿元，增长 6.0%。上半年，规模以上工业企业实现出口交货值 57162 亿元，同比增长 5.7%。6 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 10547 亿元，增长 2.8%。

#### 7. 居民收入稳定增长，就业形势稳中向好

上半年，全国居民人均可支配收入 14063 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.6%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 19770 元，同比名义增长 7.9%，扣除价格因素实际增长 5.8%；农村居民人均可支配收入 7142 元，同比名义增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 6.8%。城乡居民人均收入倍差 2.77，比上年同期缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 12186 元，同比名义增长 8.4%。6 月份，全国城镇调查失业率为 4.8%，与上月持平，比上年同月下降 0.1 个百分点；31 个大城市城镇调查失业率为 4.7%，与上月持平，比上年同月下降 0.2 个百分点。

二季度末，外出务工农村劳动力总量 18022 万人，比上年同期增加 149 万人，增长 0.8%。外出务工劳动力月均收入 3661 元，同比增长 7.5%。

#### 8. 居民消费价格温和上涨，工业品价格涨势平稳

上半年，全国居民消费价格同比上涨 2.0%，涨幅比一季度回落 0.1 个百分点。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 1.4%，衣着上涨 1.1%，居住上涨 2.3%，生活用品及服务上涨 1.6%，交通和通信上涨 1.2%，教育文化和娱乐上涨 2.1%，医疗保健上涨 5.5%，其他用品和服务上涨 1.1%。6 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，环比下降 0.1%。上半年，全国工业生产者出厂价格同比上涨 3.9%，涨幅比一季度扩大 0.2 个百分点；全国工业生产者购进价格同比上涨 4.4%。6 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.7%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点，环比上涨 0.3%；全国工业生产者购进价格同比上涨 5.1%，环比上涨 0.4%。





## 9. 转型升级成效明显，新动能加快成长

经济结构继续优化。从产业结构看，上半年第三产业增加值增速比第二产业快 1.5 个百分点；占国内生产总值的比重为 54.3%，比上年同期提高 0.3 个百分点，高于第二产业 13.9 个百分点。从需求结构看，最终消费支出对经济增长的贡献率为 78.5%，高于资本形成总额 47.1 个百分点。新产业新产品快速成长。从工业结构看，上半年工业战略性新兴产业增加值同比增长 8.7%，比规模以上工业快 2.0 个百分点。新能源汽车产量同比增长 88.1%，工业机器人增长 23.9%，集成电路增长 15.0%。新消费蓬勃发展。从贸易结构看，上半年全国网上零售额 40810 亿元，同比增长 30.1%。其中，实物商品网上零售额 31277 亿元，增长 29.8%，占社会消费品零售总额的比重为 17.4%，同比提高 3.6 个百分点；非实物商品网上零售额 9533 亿元，增长 30.9%。绿色发展稳步推进。从节能减排看，上半年单位国内生产总值能耗同比下降 3.2%。

## 10. 供给侧结构性改革深入推进，市场预期总体向好

结构性去产能继续深化。上半年，全国工业产能利用率为 76.7%，比一季度提高 0.2 个百分点，比上年同期提高 0.3 个百分点。去库存成效突出。6 月末，全国商品房待售面积同比下降 14.7%。企业杠杆率和成本继续下降。5 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.6%，同比下降 0.6 个百分点。1-5 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 84.49 元，同比减少 0.31 元。短板领域投资快速增长。上半年，生态保护和环境治理业、农业投资同比分别增长 35.4% 和 15.4%，分别快于全部投资 29.4 和 9.4 个百分点。市场预期保持景气。6 月份，综合 PMI 产出指数为 54.4%，制造业采购经理指数为 51.5%，非制造业商务活动指数为 55.0%，持续在扩张区间运行。

总的来看，2018 年上半年国民经济延续总体平稳、稳中向好的发展态势，支撑经济迈向高质量发展的有利条件积累增多，为实现全年经济社会主要发展目标打下良好基础。但也要看到，外部环境不确定性增多，国内结构调整正处于攻关期。要坚持稳中求进工作总基调，保持战略定力，坚持以供给侧结构性改革为主线，持续扩大有效需求，着力振兴实体经济，积极应对外部挑战，防范化解风险隐患，引导稳定社会预期，科学统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防

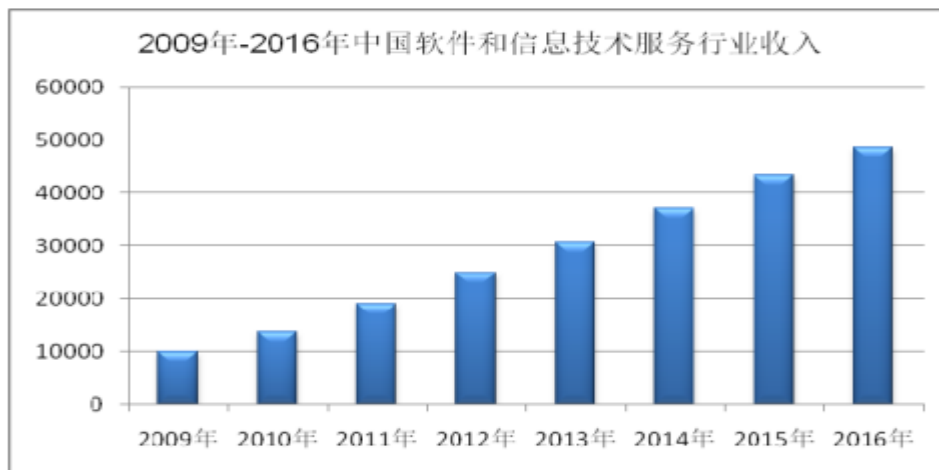
风险各项工作，确保经济平稳健康运行。

## 五、估值对象所处行业发展分析

软件和信息技术服务业是关系国民经济和社会发展全局的基础性、战略性、先导性产业，具有技术更新快、产品附加值高、应用领域广、渗透能力强、资源消耗低、人力资源利用充分等突出特点，对经济社会发展具有重要的支撑和引领作用。

### 1、我国软件和信息技术服务行业发展现状

随着我国工业化进程的加快及信息化投入的逐年增加，我国软件和信息技术服务行业总体保持平稳较快发展。2016年我国软件和信息技术服务行业共实现业务收入4.85万亿元，同比增长14.90%。2009年至2016年，我国软件和信息技术服务行业业务收入的复合增长率达到25.36%，显著高于同期我国GDP的增速，在国民经济中的地位进一步提升。我国软件和信息技术服务行业收入增长情况如下：



数据来源：公开资料整理

#### (1) 我国软件和信息技术服务行业处于高速发展成长期

当前，全球软件和信息技术服务行业正处于成长期向成熟期转变的阶段，而我国的软件和信息技术服务行业正处于高速发展的成长期。未来随着行业的逐渐发展与成熟，我国软件和信息技术服务行业的业务收入将持续提高，发展空间广阔。我国的软件和信息技术服务行业的下游用户需求已经由基于信息系统基础构建转变成基于自身业务特点和行业特点的业务发展需要，因此各行业对于以行业

特点为核心应用软件、信息技术、跨行业的管理软件和基于现有系统的专业化服务呈现出旺盛的需求。

(2) 受益于经济转型、产业升级及“两化融合”战略，我国软件和信息技术服务行业将呈现加速发展态势

党的十八大报告提出了“坚持走中国特色新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化道路，推动信息化和工业化深度融合；促进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展”。随着经济转型、产业升级及“两化融合”进程的不断深入，传统产业的信息化需求将会不断激发，带来巨大的市场机遇。同时伴随着未来人力资源成本的不断上涨，以及提高自主核心竞争力的双重压力，软件和信息技术服务行业的价值将更加凸显，将呈现加速发展的态势。

(3) 软件和信息技术水平发展快，更新换代迅速

软件和信息技术水平的快速发展也是推动我国软件和信息技术服务行业高速发展的一个重要因素。近几年云计算、移动互联网、物联网、大数据分析等技术的出现，不仅引发用户应用系统的升级和扩展，还会带来新的管理模式和新的应用市场。在新技术的推动下，已有的软件企业不断更新产品，寻求新的发展领域，新的软件企业也寻机出现，成长迅速。以云计算、移动互联网、大数据分析技术为特征的新技术出现，将会引发新一轮软件和信息技术服务行业的大发展，特别是引发基于互联网的信息服务业的发展，包括应用软件开发，平台提供服务，提供网络应用后台资源服务等。

(4) 政府加大产业支持力度

我国政府始终高度重视软件和信息技术服务行业的发展，主要体现如下：

首先，完善产业政策。完善信息技术应用政策，加大信息技术创新产品的政府采购力度，引导和鼓励社会投资加大对民生领域以及金融、电力、铁路、交通、水利、农业等战略性行业重大信息化工程项目的投资力度；

其次，加大财税金融政策支持力度。落实国家鼓励软件和集成电路产业发展的支持政策，支持符合条件的宽带应用服务企业在境内外资本市场融资，完善信息服务业创业投资支持政策；

再次，建立健全法律法规体系。适应新时期信息化发展的需要，对制约信息化发展的相关法律法规进行清理修订；

最后，加强知识产权保护。优先支持物联网、云计算、宽带无线移动通信等领域知识产权专利池建设，大力推动创新成果产业化。国家的持续支持，有利于软件和信息技术服务行业的快速健康发展。

## 2、行业发展趋势

### (1) “工业 4.0” 推进 “两化深度融合”

国务院于 2015 年发布的《中国制造 2025》拉开了中国版“工业 4.0”的大幕，国家确定了通过信息化带动工业化的国策，推动制造企业实施制造业信息化。制造业信息化将信息技术、自动化技术、现代管理技术与制造技术相结合，可以改善制造企业的经营、管理、产品开发和生产等各个环节，提高生产效率、产品质量和企业的创新能力，降低消耗，带动产品设计方法和设计工具的创新、企业管理模式的创新、制造技术的创新以及企业间协作关系的创新，从而实现产品设计制造和企业管理的信息化、生产过程控制的智能化、制造装备的数控化以及咨询服务的网络化，全面提升中国制造业的竞争力。已经出台的《中国制造 2025》产业规划的第一个 5 年的重点扶持领域就是“智能制造”，其核心技术基础是“信息物理系统”（CPS），核心载体是“智能工厂”。可以预见，制造业信息化技术将引领大型制造企业的蓬勃发展。

### (2) 信息系统集成“软化”趋势加深

随着用户市场的日渐成熟和信息系统建设的日渐完善，市场对于硬集成的需求趋于稳定，集成项目中硬件的比重日益下降，软件和服务的比重日益突出，信息系统集成不断“软化”的趋势日益明显。这一现象在信息系统集成市场发展相对成熟的美日欧地区已较为普遍，在经济发展势头较好的中国也已初露端倪。

### (3) 行业并购量增加，国内市场集中度提升

我国整体的 IT 行业市场较为分散，竞争激烈，往往导致众多子行业的价格战，集中度较低的竞争格局也是中国软件与信息技术服务行业的盈利能力稳中趋降的重要原因之一。行业内并购将帮助领先的软件与信息技术服务供应商扩大其客户群和产品线，这将成为其快速扩张的重要方式。2013 年起，我国 IT 行业的

兼并收购数量急剧增加，预期未来我国的软件和信息技术服务行业将进入快速整合阶段。在这个过程中，市场领导者以及各细分市场的领先企业将可能受益较大。

#### (4) 企业个性化服务需求渐增

随着我国信息化建设的推进，企业对个性化定制软件和服务的需求逐步增加。国内大中型企业面临不断变化的竞争环境，必须不断调整和改进企业的组织结构、业务流程和管理模式。那些能够适应企业需求的个性化软件产品和解决方案将更容易满足客户需求。从行业角度来看，证券、银行、电信、教育、智能制造等领域的竞争将愈加激烈，建立能够提高内部效率、体现企业服务特色、展现企业差异化的客户关系管理系统等信息系统，将成为这些行业提高整体竞争能力的主要手段。近几年重点行业中的企业已经不再一味追求市场的增量，进而转向内部效率的提高以保证现有客户的需求。几大行业均把开拓和挖潜行业用户需求作为其提升产值和产业升级的重要途径，对信息化服务将保持较高的需求。

## 六、估值企业经营情况分析

### 1、主要产品介绍

北京云微星璨网络技术有限公司专注于品牌客户提供新媒体整合营销服务。服务过超过 200 家品牌客户，涉及国内外上百家旅游局与目的地，同时服务科技、手机、汽车、美妆等多行业客户。是衔接内容创作者与品牌客户之间的纽带，既通过内容创作、技术、数据多维度结合，提供针对性的新媒体解决方案，为客户创造有效的创意、口碑、影响力等价值的传播模式。

北京云微星璨网络技术有限公司是中国最大的旅游原创自媒体经纪公司，北京云微星璨网络技术有限公司签约的自媒体数量在行业内排行第一。截止 2017 年 12 月份，北京云微星璨网络技术有限公司新媒体已独家签约 200 家自媒体，旅游类占比几近 100%，日均原创发布 500 条，粉丝超过 6000 万，覆盖诸如@蘑菇张-NKU、@行者老湖、@薇薇安在旅途、@行走的丁大丁、@小小莎老师等知名旅游 KOL。北京云微星璨网络技术有限公司旗下拥有超过 13 档旅游原创节目，主要分发平台是两微平台，覆盖全网综合粉丝超过 2670 万，近 6 个月全网总曝光量达 25.4 亿次。云微星璨会将部分 KOL 批量签约至抖音、微视等短视频平台，持续加码多平台分发。

## 2、历史经营状况、财务状况

根据估值对象提供的合并财务报表披露，截至估值基准日估值对象账面资产总额 2,149.74 万元、负债 1,997.76 万元、净资产 151.98 万元。具体包括流动资产 2,132.48 万元；非流动资产 17.26 万元；流动负债 1,997.76 万元；非流动负债 0.00 万元；所有者权益 151.98 万元。估值对象成立以来三年一期资产、负债及财务状况如下表：

## 资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目名称	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年9月30日
货币资金	432.29	797.17	282.46	252.72
交易性金融资产			300.00	310.00
应收账款	230.00	1,063.74	1,675.69	1,474.38
预付款项		16.20	121.43	65.73
其他应收款	8.99	10.63	29.16	29.65
存货				
其他流动资产	13.01		2.11	
<b>流动资产合计</b>	<b>684.29</b>	<b>1,887.74</b>	<b>2,410.85</b>	<b>2,132.48</b>
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资				
固定资产净额	4.43	4.71	7.81	15.27
固定资产清理			1.16	
无形资产	1.88	1.43	1.11	1.00
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	7.30	4.76	1.47	0.99
<b>非流动资产合计</b>	<b>13.61</b>	<b>10.90</b>	<b>11.55</b>	<b>17.26</b>
<b>资产总计</b>	<b>697.90</b>	<b>1,898.64</b>	<b>2,422.40</b>	<b>2,149.74</b>
短期借款				
应付账款	97.36	792.39	1,917.82	2,046.47
预收款项	0.20	3.63	3.10	6.38
应付职工薪酬	35.99	41.74	45.62	27.32
应交税费	11.71	11.39	14.85	-13.53
其他应付款	3.30	7.86	7.89	-68.88
<b>流动负债合计</b>	<b>148.56</b>	<b>857.01</b>	<b>1,989.28</b>	<b>1,997.76</b>
非流动负债合计				
<b>负债合计</b>	<b>148.56</b>	<b>857.01</b>	<b>1,989.28</b>	<b>1,997.76</b>

项目名称	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年9月30日
股本	76.92	76.92	76.92	76.92
资本公积	473.08	973.08	973.08	973.08
盈余公积				
未分配利润	-0.65	-8.36	-616.88	-898.02
归属于母公司所有者 权益				
<b>所有者权益合计</b>	<b>549.35</b>	<b>1,041.64</b>	<b>433.12</b>	<b>151.98</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>697.90</b>	<b>1,898.64</b>	<b>2,422.40</b>	<b>2,149.74</b>

## 经营状况表

单位：人民币万元

项目名称	2015年	2016年	2017年	2018年1-9月
一、营业收入	237.67	1,778.17	2,249.17	1,507.28
减：营业成本	91.85	833.28	1,959.52	1,096.23
营业税金及附加	1.04	6.79	3.25	3.03
营业费用	89.97	691.90	638.76	252.84
管理费用	54.16	212.66	247.81	434.78
财务费用	-0.57	-1.70	-2.22	0.13
资产减值损失				
加：公允价值变动收益				
投资收益				
二、营业利润	1.22	35.23	-597.75	-279.74
加：营业外收入		0.18	0.05	0.01
减：营业外支出	0.15	7.26	9.76	1.41
三、利润总额	1.07	28.16	-607.66	-281.14
减：所得税	1.72	35.87		
四、净利润	-0.65	-7.71	-607.66	-281.14

以上财务数据，2015年已经北京鸿嘉会计师事务所有限责任公司审计，并出具了京鸿嘉内审字（2016）第014号无保留意见审计报告；2016年已经北京鸿嘉会计师事务所有限责任公司审计，并出具了京鸿嘉内审字（2017）第036号无保留意见审计报告；2017年已经北京鸿嘉会计师事务所有限责任公司审计，并出具了京鸿嘉内审字（2018）第137号无保留意见审计报告。2018年1-9月数据未经审计。

## 3、商业模式和未来发展

北京云微星璨网络技术有限公司是以自媒体孵化与新媒体营销为主要业务的公司。

自媒体孵化方面北京云微星璨网络技术有限公司拥有三类不同阶段自媒体产品。自媒体的初级形态，以图文形式为主要，普适性内容为主体，获得普通的流量价值。中级形态，以人格属性为主，在图文形式上加入少量的段视频类内容，获得流量外的附加价值。高级形态以极具个性化的人物为主，内容以 pgc/pugc 的精良制作短视频为主，具备流量、个人品牌、IP 化等多类型变现方式。

北京云微星璨网络技术有限公司通过签约经纪在短时间快速积累创作者，通过专业的内容创作和多平台分发，高效获得互联网用户关注度，产生流量与 IP 价值。通过内容运营，社群管理等多样化运营方式，进行广告、内容电商、内容付费等多类型变现。同时北京云微星璨网络技术有限公司具备新媒体营销服务能力，为众多品牌客户的打造不同类型的代表性案例。同时北京云微星璨网络技术有限公司拥有自己的品牌客户的新媒体全案代理业务。

北京云微星璨网络技术有限公司涉及行业有汽车、IT 数码、快消、生活用品、金融、通讯行业等品牌，未来帮助企业品牌大量的沉淀社交用户，并实现企业品牌潜在用户向现实消费者的融合。

## 七、市场法各项参数的分析及测算结果

### 1、对比公司选择

市场法估值应当选择与被估值单位有可比性的公司或者案例。本次确定的可比案例选择原则如下：

- (1) 同处一个行业，受相同经济因素影响；
- (2) 企业业务结构和经营模式类似；
- (3) 企业规模和成长性可比，盈利能力相当；
- (4) 交易行为性质类似。

从新浪微博中查找到三家可比公司，如下：

序号	可比公司名称
1	北京畅游新媒文化传播有限公司
2	北京小满云树科技有限公司
3	厦门小趣影视有限公司

三家可比公司符合以上四点原则：



①三家公司均是在中国境内从事旅游短视频网络传播行业。

②三家公司和被估值单位的业务结构和经营模式相同，均是旅游短视频。

③三家公司和被估值单位规模相当均在千万级别，均是最近几年新成立的公司都是出于发展初期，营业收入相当。

④三家公司和被估值单位效益性质类似，都是转让股权。

## 2、可比公司的简介

### (1) 北京畅游新媒文化传播有限公司

北京畅游新媒文化传播有限公司是国内首家聚焦旅游加消费升级的短视频MCN 媒体机构，全平台旅游及消费升级的内容产业生态，以 MCN+自制视频 IP+自有媒体，有 fun、有态度的旅游泛生活第一新媒体。是国内第一家旅游生活方式网红MCN 创意媒体机构，一直深耕文旅行业 B+C 端，致力于打造创意无限的视觉化 IP 节目，搭建起一个原生内容+品牌传播的新媒体和营销平台。

北京畅游新媒文化传播有限公司专注于为旅游行业的全案型媒体传播，通过专业独家的内容产出和丰富的活动，并与国内外各大景区、酒店及旅游企业形成了良好的合作关系，通过举办达人体验、线下沙龙、峰会、跨渠道多媒体整合传播等形式，为旅游企业、景区、酒店提供全方位的口碑营销需求，通过多方协作，最大化发挥内容的商业价值，从而带动旅游企业知名度及转化交易率。

北京畅游新媒文化传播有限公司将继续增加短视频 IP、网红 IP 孵化方面投入，争夺更加广泛的泛生活方式营销市场。内容到商业、多屏到无屏，从平台到社群，让 MCN 尽最大可能创造更大的价值，构建创新品牌内容的营销新生态

### (2) 北京小满云树科技有限公司

北京小满云树科技有限公司是一家聚合“职业旅行家”和“旅行内容创作者”的新媒体 MCN 机构，并且以 MCN 为基础，提出‘旅行+’跨界内容营销概念，创立全产业、多层次的旅行新媒体产业集群，打造全域旅游新篇章。

北京小满云树科技有限公司由 IP 运营，泛娱乐 IP 集群，设计机构联盟，供应链优化，娱乐行销构成，为设计机构和原创设计师提供产业支持，孵化更多原创设计品牌，创造更多与消费者产生情感化连接的 IP 衍生品，最终实现 IP 产品化，产品电商化。

北京小满云树科技有限公司产品“小满云商”由旅游 MCN、体育 MCN、时尚 MCN、生活美学 MCN、红人 MCN 构成，全方位服务于优质内容创作者，通过搭建 MCN-X 矩阵，实现聚合型新媒体孵化成长，以超级流量反哺生态。通过 IP、资本、电商、产品、数据、品牌为优质内容全面增值，加速孵化超级 IP。

北京小满云树科技有限公司产品“小满云商”由海量中小卖家、电商金融服务、优选文创产品、电商工具类软件构成，不仅是一个电商渠道，更是一个以 IP 孵化、自媒体矩阵及独有电商工具类软件为流量入口的，以 IP 文创产品为主要销售商品的，并能为海量中小卖家提供丰富的商业应用工具和金融产品的综合服务类平台。

### (3) 厦门小趣影视有限公司

2015 年成立于厦门的厦门小趣影视有限公司，原创短视频累计产出近 1000 部，月原创内容近 60 部，拥有 20 亿流量的头部脱口秀节目《郑在秀》，覆盖近 2500 万用户。

2016 年 12 月，旅游攻略类节目《Hi 走啦》上线，首月流量破 2 亿。2017 年 1 月 2017 年 4 月，厦门小趣影视有限公司开始搭建“Hi 走啦”MCN 垂直旅游矩阵，深耕旅游品类，迅速抢占旅游头部位置。

截止到 2018 年 4 月，厦门小趣影视有限公司输出的内容在全网获得超过 65 亿次的点击，粉丝量超过 2800 万。

厦门小趣影视有限公司旗下“Hi 走啦 MCN”是国内唯一一个垂直于旅游行业，且唯一一个具备产生旅游矩阵内容的 MCN 机构，打造沉浸式旅游内容，提供用户最向往的旅行方式和全新的生活体验。

厦门小趣影视有限公司《Hi 走啦》是给用户向往的旅游体验新生活，足迹遍布全世界 200 多个城市，近千个旅游景点，35 个国家，累积了 10 万分钟、60000GB 的旅游素材量，在旅游短视频行业。节目宣发覆盖近 100 家平台渠道。曾与“大众蔚领”“小猪短租”“爱贝丽”等品牌进行深入合作，均收到高效的互动、点赞；同时也和美国密歇根、泰国、留尼汪旅游局等世界各地的旅游目的地展开紧密合作。

### 3、价值比率选取

所谓价值比率就是企业整体或股权价值除以企业自身一个与资产价值密切相关参数的比率倍数，即：

价值比率=资产价值/与资产价值密切相关的指标

结合估值对象的经营状况、资料收集、行业特性等因素综合分析后确定采用特殊指标——视频播放量和粉丝人数对其市场价值进行估算。

#### 4、价值比率的计算

序号	可比公司名称	交易时间	交易总目标值(万元)	视频播放量(万)	单位视频播放量贡献(元)	粉丝人数(万)	单位粉丝人数贡献(元)
1	北京畅游新媒文化传播有限公司	2018/3/28	4000.00	3,150.50	0.6348	2,804.10	0.7132
2	北京小满云树科技有限公司	2018/9/30	3500.00	10,000.00	0.1750	2,400.00	0.7292
3	厦门小趣影视有限公司	2018/4/30	3232.35	11,000.00	0.1469	2,800.00	0.5772

5、根据估值标的公司交易的具体事项，估值人员又对上述交易案例的价值比率进行交易规模的修正调整，得到最终价值比率，调整后的价值比率如下：

视频播放量，一般认为视频播放量越大起到的传播效应越大，对比公司一、二、三与标的公司比较，视频播放量每增加或减少 5000 万，上下调整 1。

粉丝人数，一般认为粉丝人数越大起到的传播效应越大，对比公司一、二、三与标的公司比较，粉丝人数每增加或减少 5000 万，上下调整 1。

可比公司名称	单位视频播放量贡献	单位粉丝人数贡献	视频播放量规模调整参数	粉丝规模调整参数	视频播放量调整后贡献	粉丝人数调整后贡献
北京畅游新媒文化传播有限公司	0.6348	0.7132	0.96	0.98	0.6094	0.6990
北京小满云树科技有限公司	0.1750	0.7292	0.98	0.98	0.1715	0.7146
厦门小趣影视有限公司	0.1469	0.5772	0.98	0.98	0.1440	0.5657
平均数					0.3083	0.6597

#### 6、估值结果

通过三家公司的视频播放量和粉丝人数贡献指标，将这两项指标的平均值乘以估值标的公司的视频播放量和粉丝人数，可得出下列估值：

评估对象股权价值 = 单位视频播放量贡献价值 × 估值标的公司有效视频播放量 + 单位粉丝人数贡献价值 × 估值标的公司有效粉丝人数

$$= 0.3083 \times 20479.20 + 0.6597 \times 13224.26$$

$$= 15,038.41 \text{ 万元}$$

故在企业持续经营假设前提下，经采用市场法评估，北京云微星璨网络技术有限公司在估值时点 2018 年 9 月 30 日的股东全部权益价值为 15,038.41 万元。

## 第二部分 估值结论

采用市场法，北京云微星璨网络技术有限公司在估值基准日2018年9月30日的归属于母公司股东权益账面值为151.98万元，估值后的股东全部权益价值为15,038.41万元，增值14,886.43万元。

本估值结论建立在估值对象经营合法、合规和被评估公司及管理层提供的资料真实准确完整的基础上，评估师执行估值业务的目的是对估值对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。且本次估值结论未考虑考虑控股权溢价或少数股权折现因素对估值结论的影响，特别提请报告使用者对此予以关注。