

上海新华传媒股份有限公司向特定对象发行股票购买资产暨关联交易报告书(草案)

(上接 D22 版)
二、本次拟购买资产的经营状况
立信会计师事务所有限公司审计的本次拟购入资产最近三年一期备考合并利润及利润分配表如下:

Table with columns: Item, 2007年1-4月, 2006年, 2005年, 2004年. Rows include operating income, expenses, profit, and equity changes.

第二节 本次交易模拟实施后的备考财务资料
假定《发行股份购买资产协议》中确定的本次资产购买完成后的业务架构在 2004 年 1 月 1 日已经存在,且在 2004 年 1 月 1 日至 2007 年 4 月 30 日期间一直经营相关业务的基础上,根据新华传媒、认购资产及其相关公司及分公司相关期间的会计报表,按企业会计准则的要求而编制的本次交易模拟实施后的最近三年一期备考财务资料如下:

一、本次拟购买资产的财务状况
立信会计师事务所有限公司审计的本次交易模拟实施后的最近三年一期备考合并资产负债表数据如下:

Table with columns: Asset, 2007年4月30日, 2006年12月31日, 2005年12月31日, 2004年12月31日. Rows include cash, receivables, fixed assets, etc.

备考合并资产负债表(续)

Table with columns: Item, 2007年4月30日, 2006年12月31日, 2005年12月31日, 2004年12月31日. Rows include liabilities, equity, and other financial metrics.

二、本次交易模拟实施后的最近三年一期备考合并利润表
立信会计师事务所有限公司审计的本次交易模拟实施后的最近三年一期备考合并利润表数据如下:

Table with columns: Item, 2007年1-4月, 2006年, 2005年, 2004年. Rows include operating income, expenses, profit, and equity changes.

Table with columns: Item, 2007年1-4月, 2006年, 2005年, 2004年. Rows include income from investments, interest, and dividends.

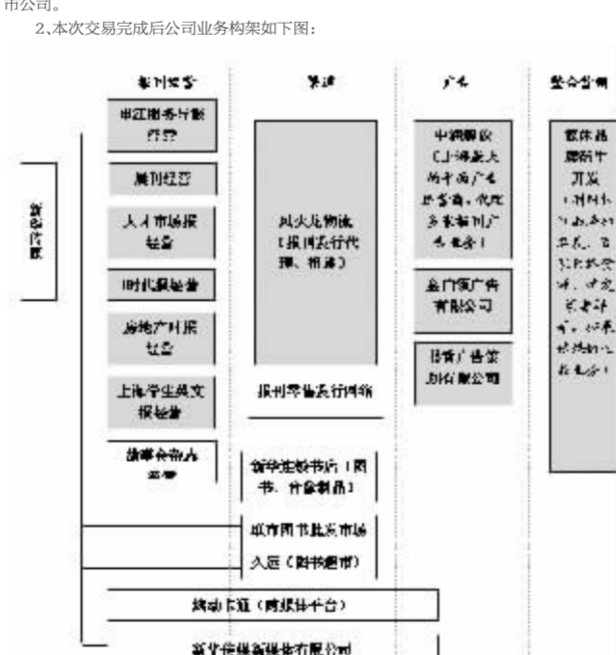
第三节 本次交易有关的盈利预测
一、盈利预测编制假设
(一)本公司以 16.29 元/股的价格发行 124,367,268 股股票购买解放日报报业集团和上海中润广告有限公司所有的部分传媒类公司股权,向特定对象发行股票购买资产的行为在 2007 年 7 月 1 日前完成。

二、盈利预测报表
1、经信会计师事务所有限公司审计的本次交易实施后的 2007 年 7-12 月 2008 年度的盈利预测报告如下:(单位:万元)

Table with columns: Item, 已审实现(备考), 预测数. Rows include operating income, expenses, profit, and equity changes.

第十五章 管理层讨论与分析

第一节 对公司业务的影响
一、业务结构的变化
1.本次交易完成后,公司的主要经营结构从以图书发行业务为主向报业媒体经营业务延伸,使本公司向拥有完整产业链的传媒经营上市公司迈出关键性的一步,大大增强了公司未来的盈利能力和可持续发展能力。



二、突出核心业务,提升协同效应
本次交易实施后,公司在现有以图书及音像制品发行业务为主业的基础上,将增加报刊经营、报刊发行、广告代理、传媒衍生开发等业务,为公司经营打造完整的文化传媒产业链,提升协同效应,进一步提升公司在文化传媒经营领域的竞争力,实现本公司在文化传媒经营领域的发展战略。

Table with columns: Item, 本次交易前本公司, 拟购买资产, 备考合并. Rows include operating income, expenses, profit, and equity changes.

不具有可比性,下同。
由上表可见:
(1)本次交易后,公司的资产规模将大幅增长,与交易之前相比,2007 年 4 月 30 日和 2006 年末,公司的总资产规模增长 35.24%和 38.02%,净资产分别增长 50.76%和 50.91%。
(2)公司备考各资产负债表日:2007 年 4 月 30 日较 2006 年末总资产增加 -6.70%,净资产增加 3.35%;2006 年较 2005 年总资产增加 55.94%,净资产增加 45.33%,表明公司经营规模在不断扩大。

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include revenue, profit, and net assets.

由上表可见:
(1)与交易之前相比,2007 年 1-4 月和 2006 年度,公司的营业收入分别增长 58.34%和 65.69%;净利润分别增长 75.00%和 406.83%。
(2)公司备考各资产负债表日:2006 年较 2005 年营业收入和净利润分别增长 77.66%、126.10%;2005 年较 2004 年相比营业收入和净利润分别增长 15.62%、8.24%。

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include debt ratios and capital structure.

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include debt ratios and capital structure.

由上表可以看出,本次交易前,公司资产负债率在 50%左右呈现上升趋势,流动比率和速动比率分别在 1.3 和 0.9 左右,短期偿债能力不强。
拟购买资产的资产负债率比本次交易前本公司的指标低,备考合并数据的流动比率和速动比率比本次交易前本公司的流动比率和速动比率低。因此,本次交易完成后,本公司的长短期偿债能力将有一定程度的改善,本公司管理层认为备考合并数据中的资产负债率水平是适当的。

(2)从趋势上看,根据备考合并数据,2004 年-2007 年 4 月末,公司的资产负债率分别为 51.55%、46.17%、49.02%、43.53%,资产负债率稳步下降;流动比率分别为 1.60、1.89、1.53、1.66,一直处于比较合理的水乎。

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include earnings per share and return on assets.

由上表可见,本次交易完成后,本公司的每股收益、净资产收益率水平将较本次交易前大幅提升,主要原因系本次交易购买的资产收益较好且定价合理。

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include earnings per share and return on assets.

从上表可以看出,备考合并盈利预测显示,公司 2007 年 7-12 月和 2008 年营业收入和净利润都较本次交易之前有大幅提高,营业收入分别增加了 67.85%和 75.92%,净利润分别增加了 234.10%和 262.24%。

(二)关于拟收购资产评估增值及对净利润水平的影响
1.采用市盈率比较法对评估增值进行分析
本次交易的九项资产中,主要是申报传媒、晨刊传媒、晨报传媒、晨报传媒、地铁时代传媒、教育传媒、风火龙和中润传媒八家公司评估增值较大。

下面我们首先通过市盈率比较法来说明本次注入资产估值合理性。
根据经审计的盈利预测,注入资产 2008 年实现的净利润为 19021.02 万元,本次注入资产评估值所对应的市盈率倍数仅为 10.74 倍。若剔除解放文化传播的影响,认购资产评估作价与 2008 年盈利预测相比相当于市盈率 9.96 倍。

Table with columns: Stock Code, Name, Issue Date, Price, etc. Rows include various companies and their financial data.

数据来源于:根据中金研究所《2007 年文化传媒行业投资价值报告》整理
2.评估增值较大的原因与传媒行业资产业务特点有关
(1)本次发行对象所注入的八家增值幅度较大的公司中,从直观上看是公司股权,但事实上各家企业对应的运营成熟的经营业务,其盈利能力很高,且具有相当竞争力和持续经营能力,因此,注入资产的评估价值更多的是业务价值,而不是简单的资产价值。这是对文化传媒行业价值评估一个非常重要的特点,是由行业特征所决定的。

3.评估方法选取的合理性
评估机构对本次收购对象的申报传媒、晨刊传媒、晨报传媒、晨报传媒、地铁时代传媒、教育传媒、风火龙和中润传媒八家公司采用了收益现值法进行评估。
收益现值法是通过估算被评估企业未来预期收益并折现而成,借以确定被评估资产价值的一种评估方法。从投资人及企业的角度来说,收益法是评估企业价值的最直接最有效的方法。因为企业价值的低高低主要取决于其未来整体资产的获利能力,而不是现存资产的多少。而该八家公司虽然是新成立不久的公司,但是是成立新公司的目的是为了解放报业集团、刊社传媒等行业业务剥离,符合文化体制改革“两分开”的原则。在对业务剥离和两分开过程中,已经将原报、刊社的传媒业务所对应的品牌、商誉、经营、管理理念及人才优势、发行网络、客户资源等无形资产注入了对应公司,而为了合理的反映包括该等无形资产价值的企业整体资产价值,所以本次采用收益现值法进行评估。

除了上述宏观背景外,评估人员还从企业总体情况、本次评估目的和企业前几年来模拟财务报表分析三方面对本次评估项目采用收益现值法评估作出了适用性判断,详见相关公司的《评估技术说明》。

4.评估增值对公司净利润水平的影响
根据 2007 年实施的新会计准则,对于同一控制人下的并购行为,收购溢价部分在本公司合并报表中的会计处理上直接将减少本公司资本公积金,而未来不做长期资产摊销处理,因此,本次因评估增值而产生的收购溢价不影响本公司的净利润水平。

5、解放日报集团的相关承诺和措施为注入资产可以获得较强的持续的盈利能力提供重要的保障基础

关于上述业务注入上市公司以后,解放日报集团将承诺严格按照上市公司法人治理结构,在关联交易、同业竞争以及五分开方面规范运作,保证上市公司的利益及中小股东的利益不受损害。

基于以上事实,本次向特定对象发行股票购买资产行为使公司的主营业务进一步扩大,大大增强了公司在文化传媒行业的竞争实力和未来盈利能力。同时,通过本次发行,公司股权结构更加合理,财务结构进一步得到了明显的改善,公司的投资价值大大提高,符合公司价值最大化原则,使全体股东尤其是中小股东的利益得到充分保护。

第十六章 公司最近 12 个月内收购、置换资产交易行为的说明
截至本报告书出具之日,本公司在最近 12 个月内发生的重大购买、出售、置换资产行为如下:

公司于 2006 年 5 月公告了重大资产重组方案,本公司以持有的除未用完的募集资金人民币 48,331.33 万元以外的全部资产、负债及业务(评估价值为 449,226,519.41 元)与新华发行集团直接和间接持有的上海新华传媒股份有限公司 100%股权(作价为 648,745,457.44 元)进行置换;本次资产置换差额 200,449,938.03 元由本公司以现金补足。

上述重大资产重组方案于 2006 年 8 月 11 日获得中国证监会核准,并于 2006 年 8 月 28 日获得股东大会审议通过。

除上述重大重组事项外,本公司最近 12 个月内未发生其他重大购买、出售、置换资产的行为。

第十七章 对本次交易的意见

第一节 独立董事对本次交易的意见
一、独立董事于 2007 年 5 月 23 日召开了第四届董事会第二十五次会议,独立董事均对本次资产购买发表了独立意见。

二、独立董事陈传信、金康、张幼文经过认真审阅相关材料并尽尽职调查后一致认为:
本次发行股份购买资产的方案符合中国法律法规及中国证券监督管理委员会的监管规定,方案合理、切实可行,符合公司长远发展规划,没有损害公司及全体股东的利益,不会产生同业竞争,方案合理、切实可行,新股的定价原则公平合理,拟购买的资产经评估机构采用适当方法独立评估,评估结果公允、合理,本次购买资产价格参照经备案的资产评估报告,由交易各方协商确定,符合公司的利益和相关法规的规定。

本次交易构成关联交易,独立董事认为本次发行股份购买资产作为关联交易事项的董事会表决程序是合法的,公司关联交易就相关的议案表决进行了回避,符合有关法律、法规和公司章程的规定。

第二节 中介机构对本次交易的意见
一、本所聘请上海通证律师事务所作为本次交易的独立法律顾问,根据通证所出具的法律意见书认为:本次发行股份购买资产符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的规定,相关关联交易定价合理、公允,不存在损害上市公司及非关联股东的情形,本次交易公平、合理、合法,有利于新华传媒和全体股东的长远利益。

二、上海中润广告有限公司声明
本公司保证由本公司同意上海新华传媒股份有限公司在《向特定对象发行股票购买资产暨关联交易报告书》中引用的本公司的相关内容已经本公司审阅,确认《向特定对象发行股票购买资产暨关联交易报告书》不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

三、立信会计师事务所有限公司
立信会计师事务所有限公司作为本次交易的会计师事务所,出具了审计报告,确认《向特定对象发行股票购买资产暨关联交易报告书》不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

四、资产评估机构声明
立信会计师事务所有限公司作为本次交易的会计师事务所,出具了审计报告,确认《向特定对象发行股票购买资产暨关联交易报告书》不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

五、盈利预测报告情况
(一)盈利预测状况

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include revenue, profit, and net assets.

由上表可见,本次交易完成后,本公司的每股收益、净资产收益率水平将较本次交易前大幅提升,主要原因系本次交易购买的资产收益较好且定价合理。

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include earnings per share and return on assets.

从上表可以看出,备考合并盈利预测显示,公司 2007 年 7-12 月和 2008 年营业收入和净利润都较本次交易之前有大幅提高,营业收入分别增加了 67.85%和 75.92%,净利润分别增加了 234.10%和 262.24%。

(二)关于拟收购资产评估增值及对净利润水平的影响
1.采用市盈率比较法对评估增值进行分析
本次交易的九项资产中,主要是申报传媒、晨刊传媒、晨报传媒、晨报传媒、地铁时代传媒、教育传媒、风火龙和中润传媒八家公司评估增值较大。

下面我们首先通过市盈率比较法来说明本次注入资产估值合理性。
根据经审计的盈利预测,注入资产 2008 年实现的净利润为 19021.02 万元,本次注入资产评估值所对应的市盈率倍数仅为 10.74 倍。若剔除解放文化传播的影响,认购资产评估作价与 2008 年盈利预测相比相当于市盈率 9.96 倍。

而国内 A 股市场中文化传媒领域的上市公司的平均市盈率测算结果为:根据 2006 年盈利预测为 11.41 倍,根据 2007 年盈利预测为 48.2 倍。

Table with columns: Stock Code, Name, Issue Date, Price, etc. Rows include various companies and their financial data.

数据来源于:根据中金研究所《2007 年文化传媒行业投资价值报告》整理
2.评估增值较大的原因与传媒行业资产业务特点有关
(1)本次发行对象所注入的八家增值幅度较大的公司中,从直观上看是公司股权,但事实上各家企业对应的运营成熟的经营业务,其盈利能力很高,且具有相当竞争力和持续经营能力,因此,注入资产的评估价值更多的是业务价值,而不是简单的资产价值。这是对文化传媒行业价值评估一个非常重要的特点,是由行业特征所决定的。

(2)从趋势上看,根据备考合并数据,2004 年-2007 年 4 月末,公司的资产负债率分别为 51.55%、46.17%、49.02%、43.53%,资产负债率稳步下降;流动比率分别为 1.60、1.89、1.53、1.66,一直处于比较合理的水乎。

四、每股收益、每股净资产及净资产收益率

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include earnings per share and return on assets.

由上表可见,本次交易完成后,本公司的每股收益、净资产收益率水平将较本次交易前大幅提升,主要原因系本次交易购买的资产收益较好且定价合理。

五、盈利预测报告情况
(一)盈利预测状况

Table with columns: Financial Indicator, Before Transaction, Proposed Asset Purchase, After Transaction. Rows include revenue, profit, and net assets.

由上表可见,本次交易完成后,本公司的每股收益、净资产收益率水平将较本次交易前大幅提升,主要原因系本次交易购买的资产收益较好且定价合理。