（上接D42版）

（五）财务状况

许继软件最近两年及一期财务状况如下：

单位：万元

项目	2012年9月30日	2011年12月31日	2010年12月31日
总资产	31,401.34	20,517.23	17,827.94
负债总额	9,185.77	4,123.50	909.52
所有者权益	22,215.57	16,393.73	16,918.41
项目	2012年1-9月	2011年度	2010年度
营业收入	28,716.60	35,343.20	31,160.37
利润总额	6,328.92	6,262.16	9,989.40
净利润	5,821.84	5,475.32	9,068.20
扣除非经常性损益后的净利润	5,819.12	5,496.16	9,161.62

（六）主要资产权属情况

1、土地房产情况

截至本预案签署日，许继软件无自有土地和房产，租赁使用许继电气及许继集团的房屋。

2、知识产权

截至本预案签署日，许继软件共拥有6项发明专利、29项实用新型专利，拥有89项发明专利申请、23项实用新型专利申请、2项外观设计专利申请，为许继软件与许继集团、许继电气或其他第三方所共有；同时，许继软件拥有33项计算机软件著作权。目前许继集团正采取措施解决专利共有问题。

许继集团承诺：

"将本公司作为共同权利人的与许继电源、许继软件、上海许继（如有）共有的全部知识产权权利，无偿转移给许继电气或分别无偿转移给许继电源、许继软件、上海许继（如需），与标的资产同时办理交割或转移手续；此外，就其中与其他第三方共有的知识产权，本公司将负责协调全部第三方共有人于本次交易重组报告书披露前以书面方式同意该等转移，并促使全体共有人采取必要行动、签署必要文件协助完成权属转移手续；

对于目标公司与本公司关联方（许继电气及其控制的企业除外，下同）共有的知识产权（对于柔性输电而言，为本公司与本公司关联方共有的知识产权），本公司将促使其他共有人（许继电气及其控制的企业除外）采取包括但不限于转让、承诺放弃全部或部分共有权利、签署共有人协议等方式，确保许继电气或目标公司对该等知识产权以生产经营为目的的独占实施权及收益权。本公司承诺在本次交易实施完毕前完成前述工作，在本次交易重组报告书披露前取得有权主体就前述处理措施的书面同意，并承担由此发生的费用。"

（七）资产的预估值

本次预估以持续使用和公开市场为前提，结合预估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对许继软件进行整体预估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终预估结果。在持续经营的假设条件下，许继软件10%股权在基准日2012年9月30日的预估值为0.88亿元，较账面值增值0.66亿元，增值率300.00%。

本次选择收益法进行预估是合理的，收益法预估结论更符合实际情况。主要原因如下：

许继软件系以电力装备应用软件产品的研制应用为主导的软件产品研发、测试、生产、销售企业，其行业特性决定了公司资产规模较小，资产负债率水平较低，因此采用收益法对该类企业进行评估符合公司所处的行业特性。

许继软件是电力系统交流保护及自动化软件业务领域产品自主研发历史最长、产品系列积累最多、客户覆盖领域最广且拥有国家级名牌产品的高新技术企业，拥有国家级的电力系统保护及自动化系统技术中心，是该领域最主要的产品供货商和系统集成商之一。许继软件自主研发的电网保护软件、电网测控软件等软件产品配套装置硬件，在未来仍将持续获得稳定的收入。

从未来预期和规划来看，本次交易完成后，标的公司仍将保留完整的业务架构和稳定的经营模式。许继软件未来持续盈利能力强，采用收益法的结果能更公允地反映其实际价值。

（八）未来盈利能力

1、相关业务的市场前景

中国电力联合会发布《电力工业"十二五"规划研究报告》，根据该报告，"十二五"、"十三五"期间电力投资11.1万亿元，将有5.4万亿元投向电网建设，该报告也提出推进电网智能化，以通讯信息平台为支撑，以智能调控为手段，包含电力系统的发电、输电、变电、配电、用电和调度六个环节，覆盖所有电压等级。国家电网2012年直流工程建设工作会议提出实现直流工程建设水平的全面提升，通过工程建设水平提升促进电网发展质量提升，根据国家电网"十二五"发展规划，国家电网"十二五"期间将开工15项（含13回±800千伏和1回±1100千伏）直流工程，总换流容量2.3亿千瓦，线路全长2.5万千米。南方电网公司2011年工作会议提出，十二五期间将投资超5,000亿元，规划建设一个安全可靠的现代化大电网。

在国家加快建设智能电网、直流输电工程的背景下，许继软件的电力装备应用软件产品市场需求巨大，存在着广阔的发展空间。

2、竞争优势

（1）产品种类齐全、配套能力强

许继软件的产品包括从自动化装备软件到电力系统管理、分析、应用软件，覆盖了电力系统发电、输变电、配电和用电的各个环节，是中国电力装备行业中品种最多、规格最全、配套能力最强的专业生产企业。

许继软件先后为三峡工程、秦山核电站、小浪底水电站、灵宝背靠背直流输电工程、我国第一个以中方为主建设的±500kV贵广二回直流输电工程、世界第一条±800kV云广特高压直流输电工程、"创输电容量最大、输电距离最长"等十八项世界纪录的±800kV向家坝至上海特高压直流输电工程、世界最高电压等级的1000kV特高压晋东南-荆门示范工程等国家重点工程和建设项目提供高质量的电力系统自动化、保护和控制软件产品。

（2）拥有先进的技术平台

许继软件拥有"电力通用控制管理基础软件平台"、"ICS-8000信息控制系统平台"、"嵌入式软件平台"等技术平台和应用工具，研发管理先进，持续开拓创新能力强。许继软件2004年4月通过"软件企业认定"，2005年至2008年许继软件连续四年获得"国家规划布局内重点软件企业"称号。2008年公司获得"中国软件业收入前百家企业"荣誉称号。2008年许继软件被评为"国家级高新技术企业"和"河南省150家重点服务业企业"。

许继软件起草和制定了众多的交流保护类产品、直流输电类产品的国家标准，自成立以来一直承担着国家重点科研攻关项目和技术引进国产化项目。

（九）关联交易及资金往来

近两年一期内，许继软件与许继集团及其下属公司之间的交易情况和资金往来情况如下：

关联方	关联交易类型	2012年1-9月发生额		2011年度发生额		2010年度发生额	
		金额（万元）	占同类交易金额的比例（%）	金额（万元）	占同类交易金额的比例（%）	金额（万元）	占同类交易金额的比例（%）
许继电源有限公司	采购商品	-	-	86.45	0.34	-	-
许昌许继昌南通信设备有限公司	采购商品	-	-	411.62	1.61	305.54	2.03
许继集团有限公司	采购商品	589.85	3.00	144.17	0.57	149.78	1.00
河南许继亿万物流有限公司	销售商品	45.73	0.16	86.71	0.25	17.87	0.06
许昌许继昌南通信设备有限公司	销售商品	-	-	1.79	0.01	8.51	0.03
许继集团国际工程有限公司	销售商品	1.11	0	16.50	0.05	0.60	-
许继集团有限公司	销售商品	-	-	-	-	2.33	0.01
许继电源有限公司	销售商品	-	-	-	-	140.04	0.45

近两年一期末，许继软件与许继集团及其下属公司之间的往来余额如下：

项目名称	2012年9月30日	2011年12月31日	2010年12月31日
	账面余额（万元）	账面余额（万元）	账面余额（万元）
应收账款：			
许继集团有限公司	419.29	-	-
郑州许继自动化研究所	4.70	4.70	-
许继电源有限公司	172.56	175.85	158.00
河南许继亿万物流有限公司	51.05	0.05	-
福州天宇电气股份有限公司		1.62	-
应付款项：			
许继集团有限公司	682.49	852.17	-
许继电源有限公司	0.60	-	-
许昌许继昌南通信设备有限公司	7.95	12.51	1.68
预收账款：			
许继集团有限公司	-	-	0.96
福州天宇电气股份有限公司	14.37	-	-
其他应付款：			
许继集团有限公司本部	3.00	-	-

上述款项主要为许继软件与许继集团下属公司之间的经营性往来款项。本次交易完成后，上市公司不存在为控股股东及其关联方提供担保和关联方资金占用的情形。

（十）对外担保、重大诉讼、或有负债情况

截至本预案签署日，许继软件无对外担保和抵押，也不存在重大诉讼、或有负债情况；许继集团未以许继软件相关资产为关联方或第三方提供担保或抵押，也不存在其他可能导致关联方非经营性资金占用情况。

（十一）最近三年资产评估、交易、增资、改制情况

许继软件最近三年未发生资产评估、交易、增资、改制情况。

四、上海许继电气有限公司

（一）概况

名称：上海许继电气有限公司

住所：上海市嘉定区叶城路1288号B-110室

法定代表人：李富生

注册资本：2,000万元

营业执照号：310114000565744

税务登记号：310114729447229

经营范围：研发、生产电网调度自动化设备、配电网自动化、变电站自动化、电站自动化、铁路供电自动化、电网安全稳定控制设备、电力管理信息系统、电力市场技术支持系统，继电保护、自动控制装置及电力系统的控制监测、测试仪器设备和软件开发（涉及许可经营的凭许可证经营）。

（二）历史沿革

1、2001年11月设立

经上海市嘉定区人民政府嘉府审外批［2001］478号《上海市嘉定区人民政府关于同意外资建办"上海晟泰电力技术有限公司"项目建议书暨可行性研究报告及章程的批复》批准，上海许继于2001年11月8日在上海市工商行政管理局登记成立，上海许继设立时的企业名称为"上海晟泰电力技术有限公司"（以下简称"上海晟泰"），注册资本为6.2万美元，由外籍人士孙瑞学持有100%股权。2002年1月8日，上海公证会计师事务所有限公司出具编号为沪公报（2002）第9号/沪公约（2001）第778号《验资报告》，确认截至2002年1月7日，上海晟泰已收到投资人缴纳的注册资本6.2万美元，全部以货币出资。

2、2003年12月股东变更、增资及企业名称变更

2003年7月11日，孙瑞学分别与许继集团、许继电气签订《股权转让协议》，孙瑞学向许继集团及许继电气分别转让其持有的上海晟泰的50%股权，上述100%股权转让总价款为人民币325.69万元，许继集团和许继电气各支付该等总价款的50%。该股权转让事宜已经上海市嘉定区人民政府于2003年10月13日出具的嘉府审外批［2003］527号《上海市嘉定区人民政府关于同意上海晟泰电力技术有限公司独资企业转变为内资企业的批复》批准。

2003年11月18日，许继集团和许继电气签订《投资协议书》，双方同意将上海晟泰注册资本增加至人民币2,000万元，双方按出资比例各承担50%。上海晟泰原注册资本6.2万美元以2003年12月15日为基准日的美元汇率折合人民币51.212万元，双方各占50%（即25.606万元）；许继集团和许继电气各自认缴新增注册资本出资额974.394万元；同时，同意将上海晟泰的名称变更名为"上海许继电气有限公司"。

2003年12月18日，上海同诚会计师事务所出具同诚会验［2003］第2-1314号《验资报告》确认，截至2003年12月18日，上海许继已收到新增注册资本合计人民币1,948.788万元，出资方式均为货币，累计注册资本实收金额为人民币2,000万元。

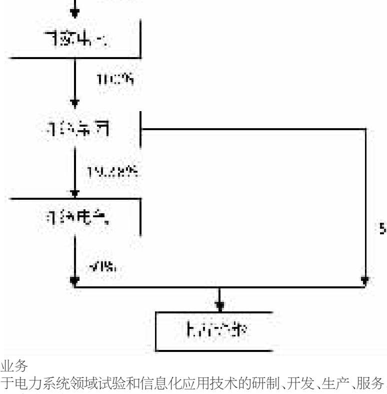
2003年12月25日，上海许继就本次股东变更、增资及企业名称变更事宜在上海市工商行政管理局嘉定分局完成了变更登记。

（三）股权及控制关系

目前上海许继股东及股权比例如下：

股东名称	出资方式	出资金额（万元）	持股比例（%）
许继电气	货币	1,000.00	50.00
许继集团	货币	1,000.00	50.00
合计		2,000.00	100.00

上海许继股权结构如下：



（四）主要经营业务

上海许继致力于电力系统领域试验和信息化应用技术的研制、开发、生产、服务，以及现场工程实施，主要产品为继电保护及故障信息管理系统。

继电保护及故障信息管理系统是在电网正常和电网故障时，采集、处理各种二次装置信息，并充分利用这些信息，为继电保护运行、管理服务，为实现继电保护装置状态检修提供前提条件，为分析、处理电网故障提供支持。继电保护及故障信息处理系统包括主站系统和子站系统两部分，当电网发生故障时，通过子站系统的采集器采集现场继电保护和录波器产生的大量故障信息并进行有效的预处理，然后把过滤后的有效信息上传到主站系统，利用大量综合分析工具，综合判断故障设备和故障类型，并对继电器动作行为加以分析，实现综合的、智能的故障诊断。上海许继的该产品主要为国家电网、各大区域电网公司、各省级电力公司、地区级电力局、大型火电及水电发电企业所使用。

（五）财务状况

上海许继最近两年及一期财务状况如下：

单位：万元

项目	2012年9月30日	2011年12月31日	2010年12月31日
总资产	6,727.43	6,655.87	5,542.16
负债总额	2,309.15	2,711.81	1,994.42
所有者权益	4,418.28	3,944.07	3,547.73
项目	2012年1-9月	2011年度	2010年度
营业收入	3,743.02	5,584.30	5,560.81
利润总额	486.30	396.33	804.21
净利润	474.22	396.33	776.92
扣除非经常性损益后的净利润	476.34	376.38	776.92

（六）主要资产的权属情况

1、土地证房产情况

截至本预案签署日，上海许继无自有土地和房产，租赁使用第三方的房屋。

2、知识产权

截至本预案签署日，上海许继拥有2项发明专利、4项实用新型专利、3项发明专利申请权及8项计算机软件著作权，其中2项计算机软件著作权与第三方共有。目前上海许继正采取措施解决知识产权共有问题。

许继集团承诺：

"对于目标公司与本公司关联方（许继电气及其控制的企业除外，下同）共有的知识产权（对于柔性输电而言，为本公司与本公司关联方共有的知识产权），本公司将促使其他共有人（许继电气及其控制的企业除外）采取包括但不限于转让、承诺放弃全部或部分共有权利、签署共有人协议等方式，确保许继电气或目标公司对该等知识产权以生产经营为目的的独占实施权及收益权。本公司承诺在本次交易交割实施完毕前完成前述工作，在本次交易重组报告书披露前取得有权主体就前述处理措施的书面同意，并承担由此发生的费用。"

（七）资产的预估值

本次预估以持续使用和公开市场为前提，结合预估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对上海许继进行整体预估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终预估结果。在持续经营的假设条件下，上海许继50%股权在基准日2012年9月30日的预估值为0.28亿元，较账面值增值0.06亿元，增值率27.27%。

本次选择收益法进行预估是合理的，收益法预估结论更符合实际情况。主要原因如下：

上海许继是国内专业生产继电保护及故障信息处理系统的主要厂家，所采用的软件实现技术均已进入成熟期并大批量投放市场，其继电保护及故障信息管理系统为继电保护设备提供信息系统的支持，未来仍将是公司的主打产品，并持续获得稳定收入。

从未来预期和规划来看，本次交易完成后，标的公司仍将保留完整的业务架构和稳定的经营模式。上海许继未来持续盈利能力强，采用收益法的结果能更公允地反映其实际价值。

（八）未来盈利能力

1、相关业务的市场前景

目前我国坚强智能电网建设已进入全面建设阶段，预计到2020年将形成"五纵六横"特高压输电骨干网架，全面建成坚强智能电网。"十二五"期间，国家电网在电网方面的投资约为1.5万亿元，其中电网智能化投资的总额为2,861.1亿元，年均投资为572.2亿元。《国家电网公司"十二五"电网智能化规划》提出，"十二五"期间将新建110（66）千伏及以上智能变电站5,100座，改造1,000座，到2015年110（66）千伏及以上智能变电站占变电站总座数的30%左右，"十三五"期间新建变电站全部建成智能变电站，按照全寿命周期管理理念，全面完成对投运年限较长的变电站智能化改造，到2020年110（66）千伏及以上智能变电站占变电站总座数的65%左右。《国家电网公司"十二五"智能化规划》同时提出，"十三五"期间建立面向智能电网的设备运行管理体系，基本实现基于企业绩效管理的设备检修模式。南方电网公司2011年工作会议提出，"十二五"期间将投资超5,000亿元，规划建设一个安全可靠的现代化大电网。

电网智能化、现代化建设需要加强提高电力系统运行水平，因而需要完善电网的继电保护与故障信息管理，优化设备检修策略，以保障电力系统安全运行，因此上海许继的继电保护及故障信息管理系统产品市场需求巨大，存在着广阔的发展空间。

2、竞争优势

上海许继是国内专业生产继电保护及故障信息处理系统的主要厂家，所采用的软件实现技术均已进入成熟期并大批量投放市场。上海许继目前在故障信息主站、500kV变电站信息子站方面行业排名领先，在±800kV特高压直流输电换流站信息子站、750kV变电站信息子站方面也具备了较好的业绩。

上海许继拥有一支具有丰富的软硬开发和管理经验的团队，在电力系统的保护、故障分析和诊断等方面具有较深的理论功底和丰富的实践经验。上海许继参与了国内外众多大型电力自动化项目的研究、开发、工程实施，包括"西电东送"三峡配套工程、云南-广东±800kV特高压直流输变电工程等，获得多项国家级、省部级科技进步奖。

（九）关联交易及资金往来

近两年一期内，上海许继与许继集团及其下属公司之间未发生关联交易。上海许继与许继集团及其下属公司之间的往来余额如下：

项目名称	2012年9月30日	2011年12月31日	2010年12月31日
	账面余额（万元）	账面余额（万元）	账面余额（万元）
应付账款：			
许继集团有限公司	-	600.00	-
其他应付款：			
许继集团有限公司	625.61	25.61	25.61

上述款项主要为上海许继与许继集团及其下属公司之间的经营性往来款项。本次交易完成后，上市公司不存在为控股股东及其关联方提供担保和关联方资金占用的情形。

（十）对外担保、重大诉讼、或有负债情况

截至本预案签署日，上海许继无对外担保和抵押，也不存在重大诉讼、或有负债情况；许继集团未以上海许继相关资产为关联方或第三方提供担保或抵押，也不存在其他可能导致关联方非经营性资金占用情况。

（十一）最近三年资产评估、交易、增资、改制情况

上海许继最近三年未发生资产评估、交易、增资、改制情况。

五、标的资产的预估值

（一）预估结果的选取及预估值

本次预估以持续使用和公开市场为前提，结合预估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对标的资产业务及相关资产负债进行整体预估，然后加以校核比较。预估方法选择理由如下：

目前从公开市场获取交易案例的相关数据比较困难，因此市场法不适用。由于资产基础法能够反映标的资产在评估基准日的重置成本，且标的资产各项资产、负债等相关资料易于搜集，所以具备资产基础法评估的条件；另外，管理层能提供收益预测数据，从预期获利能力的角度反映企业整体价值，故本次选择资产基础法和收益法进行评估。

1、本次重组，标的资产收益法预评估及其与资产基础法预估值的比较情况如下：

单位：亿元

标的资产	净资产	资产基础法预估值	评估增减值	评估增减值率	收益法预估值	资产基础法与收益法的差异
柔性输电分公司	5.24	6.89	1.65	31.49%	12.84	5.95
许继电源75%股权	0.81	1.93	1.12	138.27%	5.28	3.35
许继软件10%股权	0.22	0.37	0.15	68.18%	0.88	0.51
上海许继50%股权	0.22	0.27	0.05	22.73%	0.28	0.01
合计	6.49	9.46	2.97	45.76%	19.28	9.82

根据《协议书》，本次拟购买资产的作价将参考由具有证券从业资格的专业评估机构出具的评估结果，由本公司与交易对方协商确定，经本公司股东大会通过以及经国务院国资委进行核准或备案。由于相关评估工作正在进行中，最终资产评估结果将在重组报告书中予以披露。

（二）预估方法说明

本次重组预估采用资产基础法和收益法。根据资产评估准则的要求，以持续经营为前提的企业价值评估采用两种评估方法。本次评估结合被评估企业的资产、经营状况等因素确定采用资产基础法和收益法进行评估，取收益法估值作为标的资产的预评估结果。预评估的主要方法及主要参数的确定如下：

1、资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法评估中，标的公司主要资产的预评估情况如下：

单位：亿元

标的资产	流动资产		房屋建筑物		机器设备		无形资产	
	账面值	评估值	账面值	评估值	账面值	评估值	账面值	评估值
柔性输电分公司	13.20	14.48	-	-	0.62	0.74	-	1.61
许继电源75%股权	3.05	3.20	0.01	0.02	0.11	0.16	-	1.23
许继软件10%股权	0.30	0.31	-	-	0.01	0.01	-	0.14
上海许继50%股权	0.32	0.35	-	-	0.01	0.01	-	0.02

在资产基础法评估中，对各项资产、负债根据其特性采用不同的评估方法，其中主要资产评估方法如下：

（1）机器设备

对于机器设备主要采用成本法进行评估。

①重置全价的确定

机器设备重置全价=设备购置费+运杂费+安装调试费+前期费用及其他费用+资金成本-待抵扣增值税

其中：设备购置费为含税价。

对运输车辆，按基准日当地汽车交易市场评估基准日的最新市场报价及成交价格加上车辆购置税和其它费用来确定其重置全价，即：

重置全价=含税购置价+含税购置价×车辆购置税税率/（1+增值税税率）+其它费用

对于上海牌照的车辆，在确定重置全价时对其车辆牌照费单独进行评估，且不打成新率。

对于购置时间较长的设备，以二手价进行评估。

②成新率的确定

通过对设备（仪器）使用情况（工程环境、保养、外观、开机率、完好率的现场考察，查阅必要的设备（仪器）运行、事故、检修、性能考核等记录进行修正后予以确定。

a.对于专用设备和通用机器设备

主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

b.对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。

c.对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

使用年限成新率=（规定使用年限-已使用年限）/规定使用年限×100%

行驶里程成新率=（规定行驶里程-已行驶里程）/规定行驶里程×100%

③评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

（2）房屋建构筑物

对房屋、构筑物主要采用成本法进行评估。

①房屋建筑物重置全价的确定

重置全价=建安综合造价+前期费用及其他费用+资金成本

由于本次评估的待估房产工程量较小，设计施工均较为简单，施工工期较短，故不适宜加计前期及其他费用和资金成本，故本次评估的重置全价等于建安综合造价。即：

重置全价=建安综合造价

②综合成新率的确定

本次评估的待估房产建成时间距评估基准日较近，维护保养正常，其成新程度与使用时间正相关，所以本次评估在年限成新率基础上，根据现场勘察情况进行调整后确定其综合成新率。

③评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（3）无形资产

本次评估范围内的无形资产主要为著作权、专利和软件，软件主要采用市场法评估，以评估基准日市场价格作为评估值；对于不同类型的软件著作权、专利，分别采用不同的评估方法。

①对于已经不用于未来产品、逐步淘汰的软件著作权、专利评估为零；

②对于具有附着产品且能合理预测未来收益的软件著作权、专利采用收益法评估；

③对于目前未投入使用但未来有产业化可能并具有经济价值的软件著作权、专利，由于未来产业化应用尚需时日，评估基准日不能合理估算该无形资产带来的预期收益，对这些著作权、专利不具备采用收益法条件，因此本次采用成本法评估。

（4）柔性输电分公司资产基础法评估结果及参数

柔性输电分公司资产基础法资产评估结果

单位：亿元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产合计	14.56	15.84	1.28	8.78
货币资金	0.92	0.92	0.00	0.00
应收票据	0.04	0.04	0.00	0.00
应收账款	1.04	1.03	-0.01	-1.19
减：坏账准备	0.01	0.00	-0.01	-100.00
应收账款净值	1.03	1.03	0.00	0.00
预付账款	4.17	4.17	0.00	0.00
其他应收款	1.44	1.44	0.00	-0.21
减：坏账准备	0.00	0.00	0.00	-100.00
其他应收款净值	1.44	1.44	0.00	0.00
存货	6.95	8.23	1.28	18.39
减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	
存货净值	6.95	8.23	1.28	18.39
二、非流动资产合计	0.62	2.36	1.74	279.81
固定资产原值	0.87	0.90	0.02	2.77
其中：建筑物类	0.00	0.00	0.00	2.23
设备类	0.87	0.89	0.02	2.77
固定资产净值	0.62	0.75	0.13	20.64
其中：建筑物类	0.00	0.00	0.00	0.19
设备类	0.62	0.74	0.13	20.70
无形资产	0.00	1.61	1.61	
其中：土地使用权	0.00	0.00	0.00	
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	0.00
三、资产总计	15.18	18.20	3.02	19.86
四、流动负债合计	9.91	9.91	0.00	0.00
应付账款	5.44	5.44	0.00	0.00
预收账款	4.47	4.47	0.00	0.00
其他应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
五、非流动负债合计	0.04	0.04	0.00	0.00
专项应付款	0.04	0.04	0.00	0.00
六、负债合计	9.95	9.95	0.00	0.00
七、净资产（所有者权益）	5.24	8.25	3.02	57.58

柔性输电分公司资产基础法评估主要参数及评估增值原因如下：

①存货

a.外购原材料，根据清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，得出各项资产的评估值。

b.在产品，通过了解生产工艺流程、检查企业投放料、成本归集、成本结转等账务处理记录进行核实，最终以核实后的账面价值加上适当的利润作为评估值。

c.产成品，一般以其完全成本为基础，根据该产品市场销售情况决定是否加上适当的利润。对于正常销售的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值。

评估值=某项库存商品库存数量×该商品不含税销售单价×［1-税金及附加/销售收入-销售费用/销售收入-营业利润×所得税率/销售收入-营业利润×（1-所得税率）×适当的利润扣减率/销售收入

其中：除适当利润扣减率取50%外，其他各种比例主要按照2011年企业年报数据测算，结果如下：

单位：元

序号	项目	依据	金额
1	销售收入	取2011年度报表数据	661,091,917.33
2	销售费用	取2011年度报表数据	13,772,704.83
3	销售费用率		2.08%
4	税金、附加	取2011年度报表数据	5,189,040.45
5	税金、附加率		0.78%
6	所得税税率		15%
7	营业利润	取2011年度报表数据	163,662,349.82
8	所得税率		3.80%
9	营业净利润		143,042,522.96
10	适当净利润扣减率		0.5
11	净利润率		10.82%

②机器设备

对于机器设备主要采用成本法进行评估。

a.重置全价的确定

机器设备重置全价=设备购置费+运杂费+安装调试费+前期费用及其他费用+资金成本-待抵扣增值税

其中：设备购置费为含税价。

对运输车辆，按基准日当地汽车交易市场评估基准日的最新市场报价及成交价格加上车辆购置税和其它费用来确定其重置全价，即：

重置全价=含税购置价+含税购置价×车辆购置税税率/（1+增值税税率）+其它费用

对于上海牌照的车辆，在确定重置全价时对其车辆牌照费单独进行评估，且不打成新率。

对于购置时间较长的设备，以二手价进行评估。

b.成新率的确定

通过对设备（仪器）使用情况（工程环境、保养、外观、开机率、完好率的现场考察，查阅必要的设备（仪器）运行、事故、检修、性能考核等记录进行修正后予以确定。

i）对于专用设备和通用机器设备

主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

ii）对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。

iii）对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

使用年限成新率=（规定使用年限-已使用年限）/规定使用年限×100%

行驶里程成新率=（规定行驶里程-已行驶里程）/规定行驶里程×100%

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

③无形资产

本次对专利及专有技术评估根据其自身的技术成熟程度、适用性、转化为生产的现状规模、具体附着产品、预期前景和销路等采用收益法。评估思路如下：

对于已经不用于未来产品、逐步淘汰的专利评估为零；对于近期具备产业化条件能合理预测未来收益的专有技术采用收益法评估，柔性输电分公司的专有技术已经应用到产品领域，并带来预期的收益，因此本次评估采用收益法评估。计算公式如下：

上式中：

P为本项无形资产评估值；

At为公司实施本专项无形资产的第t年的净收入；

N为未来收益期；

t为预测年度；

i为折现率。

a.未来收益年限主要根据专利的保持年限确定。

b.At年的无形资产收入根据无形资产对应产品的预测收入以及收入分成率计算确定。

销售收入分成率计算公式为：R=m+（n-m）×r

式中：R—销售收入分成率

m—分成率的取值下限

n—分成率的取值上限

r—分成率的调整系数

其中：设备制造业销售收入分成率一般在0.83%--2.48%之间。

c.无形资产折现率

一般采用"因素分析法"进行风险累加来测算技术的折现率。

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

其中：无风险报酬率根据Wind资讯查评估基准日10年期银行间国债的平均收益率为3.4574%，因此本次无风险报酬率取3.4574%。

影响风险报酬率的因素包括政策风险、技术风险、市场风险、资金风险和管理风险。根据目前评估惯例，5个风险系数各取值范围在0%—8%之间（合计40%），具体的数值根据测评表求得。

④增值原因

a.存货，是由于产成品、在产品评估时考虑了部分利润形成增值。

b.设备

i）机器设备

机器设备原值评估增值的主要原因为：部分大型机器设备评估计算时增加了设备的其他费用和资金成本。

机器设备净值评估增值的主要原因：是由于原值增值，同时评估根据有关规定所用的经济寿命年限高于企业会计折旧年限造成的。

ii）车辆

车辆原值减值的主要原因为：是近年车辆价格逐年下降造成的。

车辆评估减值的主要原因：评估根据机动车辆报废条件的有关规定并结合被评估车辆实际状况所确定的寿命年限短于会计折旧年限造成的。

iii）其他设备

其他设备原值评估减值的主要原因，是该类设备技术更新快，同类产品市场降价趋势明显，目前同型号或性能相当的电子设备的市场价低于企业当时的购置价。

其他设备净值评估增值的主要原因，是由于评估根据有关规定所用的经济寿命年限高于企业会计折旧年限造成的。

c.无形资产，增值的主要原因是本次申报的专利无账面值。

（5）许继电源资产基础法评估结果及参数

许继电源资产基础法资产评估结果

单位：亿元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
一、流动资产合计	4.07	4.27	0.20	4.86
货币资金	0.15	0.15	0.00	0.00
应收账款	2.43	2.40	-0.03	-1.12
减：坏账准备	0.03	0.00	-0.03	-100.00
应收账款净值	2.40	2.40	0.00	0.00
预付账款	0.26	0.26	0.00	0.00
其他应收款	0.23	0.21	-0.01	-4.95
减：坏账准备	0.01	0.00	-0.01	-100.00
其他应收款净值	0.22	0.21	0.00	-0.38
存货	1.03	1.23	0.20	19.17
减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	
存货净值	1.03	1.23	0.20	19.17
二、非流动资产合计	0.18	1.48	1.30	731.64
固定资产原值	0.30	0.30	0.00	-0.17
其中：建筑物类	0.03	0.03	0.00	3.29
设备类	0.27	0.27	0.00	-0.50
固定资产净值	0.16	0.24	0.08	46.19
其中：建筑物类	0.02	0.03	0.01	40.26
设备类	0.15	0.21	0.07	46.92
无形资产	0.01	1.23	1.23	24,296.73
其中：土地使用权	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	-4.88
递延所得税资产	0.01	0.01	0.00	-2.16
三、资产总计	4.25	5.75	1.50	35.35
四、流动负债合计	3.17	3.17	0.00	0.00
短期借款	1.16	1.16	0.00	0.00
应付票据	0.13	0.13	0.00	0.00
应付账款	1.50	1.50	0.00	0.00
预收账款	0.26	0.26	0.00	0.00
应付职工薪酬	0.05	0.05	0.00	0.00
应交税费	-0.04	-0.04	0.00	0.00
其他应付款	0.12	0.12	0.00	0.00
五、非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	
六、负债合计	3.17	3.17	0.00	0.00
七、净资产（所有者权益）	1.07	2.58	1.50	139.69

许继电源资产基础法评估主要参数及评估增值原因如下：

①存货

a.外购原材料，根据清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，得出各项资产的评估值

b.在产品，通过了解生产工艺流程、检查企业投放料、成本归集、成本结转等账务处理记录进行核实，最终以核实后的账面价值加上适当的利润作为评估值。

评估值=在产品账面值×A

A=（主营业务收入-主营业务税金及附加-销售费用-所得税-净利润×利润扣减率）/主营业务成本

其中：除适当利润扣减率取50%外，其他各种比例主要按照2011年企业年报数据测算，结果如下：

单位：元

序号	项目	计算公式或依据	金 额
1	销售收入	2011年报表数	457,924,888.42
2	主营业务成本	2011年报表数	322,916,513.46
3	营业税金及附加	2011年报表数	2,552,913.08
4	销售费用	2011年报表数	27,320,077.98
5	所得税	2011年报表数	6,542,340.11
6	净利润	2011年报表数	40,200,892.72
7	适当净利润扣减率		50%

②机器设备

对于机器设备主要采用成本法进行评估。

a.重置全价的确定

机器设备重置全价=设备购置费+运杂费+安装调试费+前期费用及其他费用+资金成本-待抵扣增值税

其中：设备购置费为含税价。

对于购置时间较长的设备，以二手价进行评估。

b.成新率的确定

通过对设备（仪器）使用情况（工程环境、保养、外观、开机率、完好率的现场考察，查阅必要的设备（仪器）运行、事故、检修、性能考核等记录进行修正后予以确定。

i）对于专用设备和通用机器设备

主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

ii）对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。

c.评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

③无形资产

本次对专利及专有技术评估根据其自身的技术成熟程度、适用性、转化为生产的现状规模、具体附着产品、预期前景和销路等采用收益法。评估思路如下：

对于近期具备产业化条件能合理预测未来收益的专有技术采用收益法评估，许继电源的专有技术已经应用到产品领域，并带来预期的收益，因此本次评估采用收益法评估。计算公式如下：

上式中：

P为本项无形资产评估值；

At为公司实施本专项无形资产的第t年的净收入；

N为未来收益期；

t为预测年度；

i为折现率。

a.未来收益年限主要根据专利的保持年限确定。

b.At年的无形资产收入根据无形资产对应产品的预测收入以及收入分成率计算确定。

销售收入分成率计算公式为：R=m+（n-m）×r

式中：R—销售收入分成率

m—分成率的取值下限

n—分成率的取值上限

r—分成率的调整系数

其中：设备制造业销售收入分成率一般在0.83%--2.48%之间。

c.无形资产折现率

一般采用"因素分析法"进行风险累加来测算技术的折现率。

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

其中：无风险报酬率根据Wind资讯查评估基准日10年期银行间国债的平均收益率为3.4574%，因此本次无风险报酬率取3.4574%。

影响风险报酬率的因素包括政策风险、技术风险、市场风险、资金风险和管理风险。根据目前评估惯例，5个风险系数各取值范围在0%—8%之间（合计40%），具体的数值根据测评表求得。

④增值原因

a.存货，是由于在产品评估时考虑了部分利润形成增值。

b.设备

i）机器设备

机器设备评估原值增值的主要原因为：部分大型机器设备评估计算时增加了设备的其他费用和资金成本。

净值增值的主要原因：是由于评估根据有关规定所用的经济寿命年限高于企业会计折旧年限造成的。

ii）其他设备

其他设备原值评估减值的主要原因，是该类设备技术更新快，同类产品市场降价趋势明显，目前同型号或性能相当的电子设备的市场价低于企业当时的购置价。

净值评估增值的主要原因，是由于评估根据有关规定所用的经济寿命年限高于企业会计折旧年限造成的。

c.无形资产，增值的主要原因是本次申报的著作权及专利无账面值。

2、收益法

企业价值评估中的收益法，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。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

收益法评估中，标的公司主要资产的预评估情况如下：

单位：亿元

标的资产	净资产	预估值	评估增减值	评估增减值率	折现率	评估结果选取
柔性输电分公司	5.24	12.84	7.60	145.04%	11.85%	收益法
许继电源75%股权	0.81	5.28	4.47	551.85%	11.85%	收益法
许继软件10%股权	0.22	0.88	0.66	300.00%	11.40%	收益法
上海许继50%股权	0.22	0.28	0.06	27.27%	11.40%	收益法
合计	6.49	19.28	12.79	197.07%		

本次交易标的预估增值的主要原因如下：

（1）柔性输电分公司

在评估基准日2012年9月30日持续经营前提下，柔性输电分公司账面总资产为15.18亿元，总负债为9.95亿元，净资产为5.24亿元。采用资产基础法评估后的总资产为16.83亿元，总负债为9.95亿元，净资产为6.89亿元，增值1.65亿元，增值率31.49%。采用收益法评估后的柔性输电分公司的净资产价值为12.84亿元，评估增值7.60亿元，增值率为145.04%。

经过多年的发展，目前柔性输电分公司已具备较完善的研发机构和产销体系，拥有世界先进的光控式和电控式换流阀技术，是国内具备直流输电换流阀生产能力的核心骨干企业，承接国家电网和南方电网公司特高压/超高压直流输电工程建设，在直流输电换流阀国内市场占有率达到50%左右，在全国居于领先地位，近三年主营业务收入整体呈增长态势。

柔性输电分公司主要通过参与两大客户—国家电网公司和南方电网公司关于直流换流阀工程的招标而获取订单来进行生产。柔性输电分公司拥有公司具备年产2个完整的±800kV 直流输电工程的换流阀设备的制造能力，或者年产1个完整的±800kV 直流输电工程和2个完整的±660kV 直流输电工程的换流阀设备的制造能力。同时具备±800kV换流阀组件的制造和出厂试验能力。装备了4条新能源并网变流产品生产线，具备年生产2400套新能源并网变流器产品的生产制造能力。

先进的生产技术、可靠的产品质量以及稳定增长的市场需求是评估增值的主要原因。柔性输电分公司收入预测分析如下：

①2012年10-12月份、2013年收入及2014年的预测收入

2012年10-12月份、2013年收入及2014年的预测收入是根据柔性输电分公司截止评估基准日已获得尚未执行完的合同清单分析确定的，未执行完的合同清单如下表：

购货方	合同总金额（万元元）（含税）	截至到评估时点已累计确认的收入（万元）	合同的未执行总金额（含税）	2012年10-12月收入（万元）	2013年收入（万元）	2014年收入（万元）
国网物资有限公司	42,666.28	0.00	42,666.28		18,233.45	18,233.45
国网物资有限公司	42,666.28	0.00	42,666.28		18,233.45	18,233.45
江苏省电力公司	79,222.42	28,876.90	54,541.31	38,834.57		
中国南方电网有限责任公司超高压输电公司	67,958.00	17,566.24	47,405.50	11,475.64	29,041.88	
中国南方电网有限责任公司超高压输电公司	66,995.00	18,302.22	45,581.40	10,328.12	28,630.34	
国家电网公司	323.67	0.00	323.67	276.64		
合计	299,831.65	64,745.36	233,184.44	60,914.97	94,139.13	36,466.91

②2014年及后年度收入预测

"十二五"期间，国家电网将重点建设溪洛渡~浙西±800千伏直流和溪洛渡~广东±500千伏同塔双回直流，将金沙江下游电站的电能送到华中、华东和南方地区，建设梨园阿海电站~广西±500 千伏直流输电工程，将金沙江中游部分电站的电能送到广西，建设锦屏~苏南±800千伏特高压直流，将雅砻江锦屏一二级和官地水电站的部分电能送到华东，建设雅安~乐山~重庆~长寿~万县~荆门特高压交流通道，将大渡河等四川富裕水电东送，建设糯扎渡~广东±800千伏直流，将澜沧江中下游梯级电站的部分电能送到广东。

"十三五"期间，重点建设澜沧江上游至广东的直流（或交流）输电通道，通过500千伏交流和直流将怒江梯级电站的部分电能送到广东、广西负荷中心，建设乌东德~华东、白鹤滩~华中特高压直流及乌（东德）白（鹤滩）向南方电网送电工程，启动藏电外送工程。

目前整个直流输电市场处于起步阶段，由于直流输电工程产品的进入门槛极高，国内具有直流输电换流阀生产技术及供货能力的只有许继集团有限公司、西安西电电力系统有限责任公司、中电普瑞电力工程有限公司三家公司，三家占据了直流输电换流阀市场100%的份额，其中许继集团有限公司占据50%的市场份额。预计2014年哈密南-郑州±800kV特高压直流输电工程项目可实现收入36,466.91万元；溪洛渡-浙西项目（估计2013年初开标），2014年估计全部交货实现收入，按照1个包34,000万元收入估算，预计该项目实现收入34,000万元；2013年直流招标项目（项目名称未定），估计在2014年能够部分交货，预计能实现收入34,000万元。

2015-2017年预计按照国网公司每年2条特高压直流工程建设，预计换流阀投资总额168,000万元，按照40%的市场占有率估算，预计可实现收入114,871万元。

（2）许继电源

在评估基准日2012年9月30日持续经营前提下，许继电源账面总资产为4.25亿元，总负债为3.17亿元，净资产为1.07亿元。采用资产基础法评估后的总资产为5.75亿元，总负债为3.17亿元，净资产为2.57亿元，增值1.50亿元，增值率140.19%。采用收益法评估后的许继电源全部股东权益价值为7.05亿元，评估增值5.97亿元，增值率为557.94%。许继电源评估增值的主要原因如下：

①电动汽车行业的发展为许继电源带来了快速增长的契机

电动汽车行业的快速发展，必须在汽车和充电设施同时快速进步的前提下才能实现，两者缺一不可，充换电设备是电动汽车发展的基础条件。预计随着国家智慧型城市的推广，行业将获得长足的进展。

根据国家电网的规划，"十二五"期间，将加快电动汽车充电设施建设，满足电动汽车发展需要，将建设充换电站2,351座，充电桩22万个，初步建成覆盖公司经营区域的智能充换电服务网络。

许继电源利用其长期电力电源业务的优势，率先参与电动汽车充换电配套设备的研发和建设，将跟随行业前期快速增长的态势，实现收入的大幅度增加。

②电网建设的持续投入为许继电源产品打开了广阔的市场空间

许继电源在电力电源产品方面拥有较强的技术优势和产品质量优势，随着国家电网建设的持续投入，许继电源的电力电源产品拥有广阔的市场空间。此外，《国家电网公司"十二五"电网智能化规划》提出的到2015年初步形成坚强智能电网运行控制和双向互动服务体系的发展规划，亦为许继电源的电能质量产品创造了广阔的市场空间。

许继电源目前多项重大合同正在履行中，如天津海泰换电站工程、江苏南京江宁药科大学电动汽车充换电站EPC项目总包工程、安徽合肥经开区电动汽车充换电站项目、湖南长沙东电动汽车充电站工程、辽宁锦州白沙湾电池更换电站等，上述合同的履行将为许继电源未来的收入增长提供有力的保障。随着新能源汽车行业的快速发展及国家和地方在电网建设方面的持续投入，许继电源未来业绩将会保持稳定增长。

（3）许继软件

在评估基准日2012年9月30日持续经营前提下，许继软件账面总资产为3.14亿元，总负债为0.92亿元，净资产为2.22亿元。采用资产基础法评估后的总资产为4.62亿元，总负债为0.92亿元，净资产为3.70亿元，增值1.48亿元，增值率66.67%。采用收益法评估后的许继软件全部股东权益价值为8.83亿元，评估增值6.61亿元，增值率为297.75%。许继软件评估增值的主要原因如下：

许继软件是电力系统继电保护及自动化软件业务领域产品自主研发历史最长、产品系列积累最多、客户覆盖领域最广且拥有国家级名牌产品的高新技术企业之一，拥有国家级的电力系统保护及自动化系统技术中心，是该领域最主要的产品供货商和系统集成商之一。许继软件自主研发的电网保护软件、电网测控软件等软件产品配套装置硬件，在未来仍将持续获得稳定的收入。

（4）上海许继

在评估基准日2012年9月30日持续经营前提下，上海许继账面总资产为0.67亿元，总负债为0.23亿元，净资产为0.44亿元。采用资产基础法评估后的总资产为0.77亿元，总负债为0.23亿元，净资产为0.54亿元，增值0.10亿元，增值率22.73%。采用收益法评估后的上海许继全部股东权益价值为0.55亿元，评估增值0.11亿元，增值率为25.00%。

上海许继是国内专业生产继电保护及故障信息处理系统的主要厂家，所采用的软件实现技术均已进入成熟期并大批量投放市场，其继电保护及故障信息管理系统为继电保护设备提供信息系统的支持，未来仍将是公司的主打产品，并持续获得稳定收入。

3、收益法的评估过程

（1）评估模型

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

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

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：

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F0：评估基准日至2012年末预期自由现金流量；

Fi：未来第i年预期的企业自由现金流量；

Fn：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。

在详细的预测期之后，被评估单位从2017年开始已经达到稳定的规模，此次评估假设其从2018年开始均维持2017年的规模，取永续期企业现金流量增长率g为零。

（2）收益年限的确定

此次预估假设企业评估基准日后永续经营，相应的收益年限为无限期。明确预测期截止到2017年。

（3）净现金流量的确定

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

①柔性输电分公司预计净现金流量计算过程如下：

单位：亿元

项　目	2012年10-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
一、营业收入	6.81	10.61	11.67	12.86	13.01	13.11	13.11
减：营业成本	4.89	8.00	8.80	9.67	9.73	9.83	9.83
营业税金及附加	0.04	0.05	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
二、主营业务利润	1.88	2.57	2.84	3.15	3.24	3.24	3.24
减：销售费用	0.07	0.26	0.29	0.32	0.36	0.40	0.40
管理费用	1.05	0.77	0.84	0.91	0.97	1.06	1.06
财务费用							
三、营业利润	0.76	1.54	1.71	1.92	1.91	1.78	1.78
加：营业外收入							
减：营业外支出							
四、利润总额	0.76	1.54	1.71	1.92	1.91	1.78	1.80
五、净利润	0.72	1.35	1.50	1.69	1.68	1.58	1.60
加：折旧及摊销	0.02	0.08	0.07	0.07	0.19	0.19	0.17
减：资本性支出	0.00	0.54	0.55	0.36	0.01	0.02	0.12
追加营运资金	1.53	0.04	0.48	0.54	0.07	0.05	0.00
六、净现金流量	-0.79	0.84	0.54	0.86	1.79	1.70	1.65
折现率	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%
折现系数	0.99	0.92	0.82	0.73	0.66	0.59	4.96
现值	-0.78	0.77	0.45	0.63	1.18	1.00	8.17
净现金流现值合计	11.42						
溢余资产评估值							
非经营性资产评估值	1.42						
企业整体价值	12.84						
有息负债							
股东全部权益评估值	12.84						

柔性输电分公司2012年10-12月预计收入6.81亿元，在1-9月份实现收入收入3.71亿元。2012年四季度柔性输电分公司收入大幅增加，主要原因分析如下：

a.换流阀设备

柔性输电分公司的主要业务为生产销售直流输电工程中的换流阀设备，其销售合同金额通常较大；当柔性输电分公司按照合同规定的时间节点交付换流阀设备后，经客户验收合格，柔性输电分公司确认收入的实现。受上述因素的影响，柔性输电分公司的销售收入的发生不具有均匀性。

柔性输电分公司2012年第四季度收入大幅度增加的主要原因为锦屏工程、溪洛渡工程、糯扎渡工程、黑河背靠背工程采购方对公司交付的设备进行了验收确认，具体情况如下：

工程名称	合同总金额（万元）（含税）	工程起始日	截至评估基准日已累计确认的收入（万元）	截至评估基准日工程未执行总金额（含税）	预计2012年10-12月收入（万元）
锦屏工程	79,222.42	2011-05	28,876.90	45,436.45	38,834.57
溪洛渡工程	67,958.00	2010-12	17,566.24	47,405.50	11,475.64
糯扎渡工程	66,995.00	2010-12	18,302.22	45,581.40	10,328.12
黑河背靠背工程	323.67	2012-07	50.00	323.67	276.64
合计	214,499.09		64,745.36	138,747.02	60,914.97

b.新能源设备

i）光伏产品

购货方	合同总金额（万元）（含税）	合同签定日期	截至评估基准日已累计确认的收入（万元）	截至评估基准日合同的未执行总金额（含税）	预计2012年10-12月收入（万元）
西藏天威英利新能源有限公司	1,312.50	2012-05		1,312.50	1,121.79
西藏天威英利新能源有限公司	665.94	2012-07		665.94	569.18
汉能邳州市太阳能发电有限公司	1,415.00	2012-09		1,415.00	1,209.40
中电投电力工程有限公司	1,000.00	2012-09		1,000.00	854.70
中电投电力工程有限公司	1,000.00	2012-09		1,000.00	854.70
安徽汉星光电科技有限公司	468.00	2012-05		468.00	400.00
黑龙江瑞好科技集团有限公司	420.00	2010-10		420.00	358.97
青海华鹏能源发展有限公司	720.00	2012-09		720.00	615.38
合　计	7,001.44			7,001.44	5,984.14

ii）风力发电设备

根据目前已签订的销售合同，2012年10-12月风力发电变流器设备的销售收入预计如下： wintec合同2012年10月已确认收入723.17万元；10套已生产完成的变流器将在2012年末之前实现销售，对应收入为444.05万元。综上，预计风力发电变流器设备2012年10-12月累计实现收入1,167.22万元。

根据柔性输电分公司2012年1-11月的财务报表（未审计），2012年1-11月已经实现收入88,682.22万元，利润总额12,441.39万元；2012年10-11月实现收入51,553.49万元，利润总额4,093.86万元。柔性输电分公司的主要评估参数确定如下：

营业收入：柔性输电分公司的主营业务收入主要包括换流阀、新能源发电并网设备等销售收入。换流阀销售收入是柔性输电分公司的主要收入来源，占总收入的90%以上。其次是新能源发电并网设备，从2011年开始业务出现明显上升趋势，是公司未来利润新的增长点。

按照国家电网公司及南方电网公司规划，在"十二五"期间，国家电网公司将建成13条直流输电工程，南方电网公司将建成2条直流输电工程，截止到2012年12月份尚有宝清-唐山等7条±800kV以及准东-成都±1100kV直流输电工程尚未开工建设，加上正在建设的哈密-郑州、溪洛渡-浙西等±800kV直流输电工程，预计在"十二五"的后三年平均每年至少3条直流输电工程将开工建设。新能源并网领域，在国家政策支持和规划支撑下，市场前景广阔。

对于柔性输电分公司2012年10-12月、2013年收入及2014年部分收入，根据目前已经取得的合同和订单进行预测，对于2014年以后年度收入，则根据未来国家电网直流输电工程和新能源并网工程的规划、市场容量和公司目前的市场占有率等进行估算。综合考虑原有客户订单的增加、新客户的增加以及各种不确定因素，预评估时，谨慎预测，2013年至2017年，营业收入的增长率分别为0.95%、9.99%、10.20%、1.17%、0.77%，2018年及以后年度，营业收入保持不变。

（下转D44版）