(上接D43版)

营业成本:柔性输电分公司的营业成本主要包括直接材料、直接人工和制造费用三大类。对于直接材料,公司依据目前原材料的采购成本,考虑相关元器件价格的下降趋势来预测未来产品的材料成本;对于直接人工,公司依据工程建设计划书计划的人员、人员年均工资数额、薪酬计划及未来职工人数变化趋势确定;对于制造费用,公司依据对折旧费、水电费、维修费、差旅费、运输费、检测费及其他费用的估算确定。预评估时,按照谨慎性原则,预测期内柔性输电分公司的销售毛利率为25%左右。

主营业务税金及附加:主营业务税金及附加主要为城建税、教育费附加、地方教育费附加。城市的城建税税率为7%,教育费附加为3%,地方教育费附加为2%。以此为依据预测收益期内的城市维护建设税及教育费附加。公司根据未来预测柔性输电分公司的营业收入和税率计算确定营业税金及附加。

销售费用:企业销售费用的主要内容为工资、折旧费、差旅费、办公通讯费、业务招待费、保险费、代理费、咨询费等。公司根据历年情况,分析其形成原因,结合其未来年份公司业务发展增长的趋势,进行综合测算,2013年至2017年销售费用占营业收入的比例分别为2.48%、2.51%、2.52%、2.78%、3.04%。

管理费用:企业管理费用的内容主要是管理人员工资、管理用固定资产折旧、管理用固定资产修理费、科研开发费、办公通讯费、水电费、差旅费、业务招待费、交通费、低值易耗品、出国人员经费等费用。其中主要的变动项目是人员工资及福利费、办公费用、业务招待费、科研开发费及其他杂费等;固定费用主要是折旧费等。根据公司历年情况,分析其形成原因,结合其未来年份公司业务发展增长的趋势,进行综合测算,2013年至2017年管理费用占营业收入的比例分别为7.23%、7.17%、7.05%、7.48%、8.09%。

财务费用:本次评估资本成本采用的是加权资本成本模型,因此,没有考虑未来年度的财务费用。

追加营运资金:

追加营运资金预测的计算公式为:

当年追加营运资金=当年末营运资金-上年末营运资金

当年末营运资金=当年末流动资产-当年末无息流动负债

此次评估以被评估单位账面所核算的全部营运资金为基础进行未来年度生产经营所需要的营运资金的预测。

营运资金为被评估单位生产经营所需要的流转资金,与被评估单位所实现的主营业务收入规模相关,主营业务收入规模扩大时往往需要相应追加营运资金。此次评估以未来各期预测的主营业务收入为基础,在剔除非经营性资产外,参考历史年度营运资金占主营业务收入的平均比率来进行营运资金的预测。

折现率的确定:

无风险收益率rf参照10年期银行间国债到期收益率3.4574%确定,市场风险溢价MRP采用成熟市场的风险溢价进行调整后确定为6.84%。

本次评估查阅同行业上市公司的有财务杠杆风险系数,根据对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。以该无财务杠杆风险系数为基础,根据被评估企业预测资本结构折算为被评估企业的有财务杠杆风险系数,作为此次评估的β值。通过查询WIND资讯,分别查询出电气行业输变电上市公司评估基准日前100周的有财务杠杆β系数,并通过测算,得到可比上市公司平均的无财务杠杆风险系数为0.9561。本次评估经分析确定其资本结构取行业目标资本结构20.87%,据此测算得到柔性输电有财务杠杆β系数为1.1257。考虑到目前公司面临的特有风险,本次预评估中,将柔性输电分公司的特有风险收益率rc确定为2%。

根据上述确定的参数,柔性输电分公司的权益资本成本率计算如下:

=3.4574%+6.84%×0.9561 +2%

=13.16%

企业管理层规划未来企业将保持合理的负债水平,本次评估取中长期贷款利率6.55%作为债务成本,因此柔性输电分公司的折现率为:

r=r1×W1+r2×W2

=11.85%

②许继电源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	2.64	6.60	7.26	7.99	8.78	9.66	9.66
减:营业成本	1.87	4.62	5.08	5.58	6.14	6.75	6.75
营业税金及附加	0.01	0.02	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05
二、主营业务利润	0.76	1.96	2.15	2.36	2.60	2.87	2.87
减:销售费用	0.12	0.52	0.57	0.63	0.69	0.76	0.76
管理费用	0.16	0.55	0.62	0.68	0.75	0.83	0.83
财务费用							
三、营业利润	0.48	0.90	0.95	1.05	1.16	1.28	1.28
加:营业外收入							
减:营业外支出							
四、利润总额	0.48	0.90	0.95	1.05	1.16	1.28	1.27
减:所得税费用	0.06	0.11	0.11	0.12	0.13	0.15	0.15
五、净利润	0.42	0.79	0.84	0.93	1.02	1.13	1.12
加:折旧及摊销	0.02	0.05	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
减:资本性支出	0.02	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01	0.03
追加营运资金	0.24	0.23	0.25	0.28	0.30	0.34	–
六、净现金流量	0.19	0.61	0.60	0.66	0.72	0.79	1.12
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	0.18	0.56	0.49	0.48	0.48	0.47	5.53
净现金流现值合计	8.20						
溢余资产评估值	–						
非经营性资产评估值	0.01						
企业整体价值	8.20						
有息负债	1.16						
股东全部权益评估值	7.05						

许继电源近年来收入增长明显加快,平均增长率超过50%,主要原因如下:

在国家保障能源安全、发展低碳经济、提高汽车行业竞争力的政策背景下,我国电动汽车市场近几年发展较快,直接带动了电动汽车相关产品的需求。2011年,许继电源承接了青岛薛家岛电动汽车智能充换储放一体化示范电站,其电动汽车充换电配套设备进一步得到市场认可,使得电动汽车充换电配套设备收入大幅增长。电动汽车充换电配套设备收入的大幅增长带动了许继电源近三年业绩的快速提升。

目前,许继电源多项重大合同正在履行中,如北京、上海、天津、南京、合肥等地的充换电站工程合同、青岛流清河充换电站电动汽车电池检测维护系统采购合同、青岛珠江路充换电站电动汽车充换电监控系统、充换电监控采购合同等合同。随着新能源汽车行业的快速发展及国家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。

许继电源的主要评估参数确定如下:

营业收入:许继电源未来以电力电源产品和电动汽车充换电站配套设备的收入为主,其中:

电力电源产品:是许继电源技术、市场份额等比较成熟、稳定的一块业务。2012年随着国家电网集中招标的推行,市场价格竞争激烈导致收入有所降低,预计全年实现收入近3亿,2013年预计不超过2.1亿,国家电网十二五规划将保证市场容量增长,公司该产品收入预计在2013年基础上稳步增长,预测期保持在2-3亿之间。

电动汽车充换电站配套设备:继承接了青岛薛家岛智能充换储放一体化电站示范工程配套设备供货之后,2012年许继电源充换电设备得到了市场的认可,订货持续增长,不断开拓出新的项目,其中南京药科大学充换电站、江西经开高新区充换电站、天津海泰综合充换电站等项目,订货金额突破5亿。

根据上述分析,保守估计,2013年至2017年许继电源营业收入的增长率保持在10%左右,2018年及以后年度,营业收入保持不变。

营业成本:包括直接材料、直接人工和制造费用等,2009年-2012年9月营业成本分别为13,159.13万元、15,374.02万元、32,291.65万元和28,820.57万元,毛利率分别为30.69%、29.61%、29.48%和29.11%,最近几年毛利率波动不大,比较稳定。影响成本项目的主要因素包括人工成本、原材料及辅助材料、劳务费等。对于直接人工工资:依据未来生产人员数量、平均工资及工资增长率等综合考虑确定;对于直接材料:直接材料占总生产成本的93%左右,预测期各类材料的市场价格将随着整体电力设备原材料市场的供需情况波动,但由于主要的电子元器件等材料由许继集团及其他子公司供应,故许继电源的材料采购价格调整幅度不会太大,并且由于企业产销经营多为内部交易,考虑许继集团整体规模效益,材料价格与产品销售价格会保持相近的变动水平。但考虑到未来产品结构比重的变化,充换电站将占据最大份额,使得毛利率略有上升;对于劳务费、运输费、调试费:根据以前年度费用占收入的比例,并考虑未来收入结构的变化,以及未来预测的收入计算确定。预评估时,预测期内许继电源的销售毛利率为30%左右。

主营业务税金及附加:主要为营业税、城市维护建设税、教育费附加。其中:营业税率为营业收入的3-5%,城市维护建设税为流转税的7%,教育费附加为流转税的3%,地方教育附加为流转税的2%。以此为依据预测收益期内的城市维护建设税及教育费附加。

销售费用:包括销售承包费、工资、业务招待费、折旧、广告宣传费、差旅费等。2009年-2012年9月销售费用分别为2,104.76万元、2,381.41万元、3,650.29万元和2,732.00万元,销售费用率分别为11.09%、10.90%、7.97%和8.13%。公司根据历年情况,分析其形成原因,结合其未来年份公司业务发展增长的趋势,进行综合测算,2013年至2017年销售费用占营业收入的比例分别为7.83%。

管理费用:主要是人员工资、工资附加费、折旧、办公费用、差旅费、业务招待费、保险费、研究开发费等。2009年-2012年9月管理费用分别为1,795.53万元、2,561.82万元、4,267.65万元和3,766.34万元,管理费用率分别为9.46%、11.73%、9.32%和11.21%。根据公司历年情况,分析其形成原因,结合其未来年份公司业务发展增长的趋势,进行综合测算,2013年至2017年管理费用占营业收入的比例分别为8.27%、8.58%、8.57%、8.58%、8.58%。

财务费用:本次评估资本成本采用的是加权资本成本模型,因此,没有考虑未来年度的财务费用。

追加营运资金:

追加营运资金预测的计算公式为:

当年追加营运资金=当年末营运资金-上年末营运资金

当年末营运资金=当年末流动资产-当年末无息流动负债

此次评估以被评估单位账面所核算的全部营运资金为基础进行未来年度生产经营所需要的营运资金的预测。

营运资金为被评估单位生产经营所需要的流转资金,与被评估单位所实现的主营业务收入规模相关,主营业务收入规模扩大时往往需要相应追加营运资金。此次评估以未来各期预测的主营业务收入为基础,在剔除非经营性资产外,参考历史年度营运资金占主营业务收入的平均比率来进行营运资金的预测。

折现率的确定:

无风险收益率rf参照10年期银行间国债到期收益率3.4574%确定,市场风险溢价MRP采用成熟市场的风险溢价进行调整后确定为6.84%。

本次评估查阅同行业上市公司的有财务杠杆风险系数,根据对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。以该无财务杠杆风险系数为基础,根据被评估企业预测资本结构折算为被评估企业的有财务杠杆风险系数,作为此次评估的β值。通过查询WIND资讯,分别查询出电气行业输变电上市公司评估基准日前100周的有财务杠杆β系数,并通过测算,得到可比上市公司平均的无财务杠杆风险系数为0.9561。本次评估经分析确定其资本结构取行业目标资本结构20.87%,据此测算得到有财务杠杆β系数为1.1257。考虑到目前公司面临的特有风险,本次预评估中,将公司的特有风险收益率rc确定为2%。

根据上述确定的参数,许继电源的权益资本成本率计算如下:

=3.4574%+6.84%×0.9561 +2%

=13.16%

企业管理层规划未来企业将保持合理的负债水平,本次评估取中长期贷款利率6.55%作为债务成本,因此许继电源的折现率为:

r=r1×W1+r2×W2

=11.85%

③许继软件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	1.32	4.25	4.47	4.69	4.92	5.17	5.17
减:营业成本	0.75	2.42	2.55	2.68	2.81	2.96	2.96
营业税金及附加	0.01	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05
二、主营业务利润	0.56	1.79	1.88	1.97	2.06	2.16	2.16
加:其他业务利润	0.02	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
减:销售费用	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
管理费用	0.43	1.10	1.15	1.20	1.25	1.31	1.31
财务费用							
三、营业利润	0.14	0.76	0.80	0.83	0.88	0.91	0.91
加:营业外收入	0.07	0.39	0.24	0.25	0.27	0.28	0.28
减:营业外支出							
四、利润总额	0.21	1.15	1.04	1.08	1.14	1.19	1.19
减:所得税费用	0.01	0.13	0.10	0.11	0.11	0.12	0.18
五、净利润	0.19	1.02	0.94	0.98	1.03	1.08	1.01
加:折旧及摊销	0.01	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02
减:资本性支出	0.01	0.01	0.03	0.01	0.03	0.02	0.03
追加营运资金	0.00	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	–
六、净现金流量	0.19	0.93	0.82	0.88	0.90	0.95	1.01
折现率	11.40%	11.40%	11.40%	11.40%	11.40%	11.40%	11.40%
折现系数	0.99	0.92	0.83	0.74	0.67	0.60	5.25
现值	0.19	0.85	0.68	0.65	0.60	0.57	5.29
净现金流现值合计	8.83						
溢余资产评估值	–						
非经营性资产评估值	0.00						
企业整体价值	8.83						
有息负债	–						
股东全部权益评估值	8.83						

许继软件的主要评估参数确定如下:

营业收入:许继软件2009年-2011年产品销售收入总体趋势较为平稳,而随着市场需求变化和产品更新换代,产品结构在不断发生变动。

2012年度企业的主要客户许继电气电网保护自动化公司订单大幅增长,由此带动许继软件的业务量及收入额大幅增加,预计2012年度将完成营业收入4.05亿元。根据电网与电力工业发展规划,未来年度增长最确定及增速最快的投资领域是智能电网、配网和特高压,结合市场发展趋势及企业自身的经营状况及目标,预计未来五年内许继软件主营业务收入将以5%的速度递增,其中企业按组成计税价格确认的装置硬件收入占总收入的比例约为60%。2018年及以后年度,营业收入保持不变。

营业成本:包括生产人员职工薪酬、劳务费、原材料及辅助材料、物料消耗、低值易耗品、折旧、水电费、维修费、租赁费、差旅费、办公通讯费、业务招待费、劳保费、运输费、外部加工费、蒸汽费、试验检验费等。2009年-2012年9月主营业务成本分别17,744.69万元、15,789.91万元、19,274.25万元和15,135.17万元,成本率分别为47.67%、51.25%、57.71%和55.35%,成本率在2010年后出现上升,近两年趋于平稳。许继软件按组成计税价格确认装置硬件收入,主营业务成本占装置硬件收入的比例为95%;预评估时,按照谨慎性原则,预测期内许继软件的销售毛利率为43%左右。

主营业务税金及附加:主要为营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加,其中营业税税率5%,城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加税(费)率分别为7%、3%、2%,以此为依据预测收益期内的营业税金附加。

销售费用:包括广告宣传费、业务招待费、销售代理费。2009年-2012年9月许继软件销售费用分别为142.70万元、192.99万元、132.12万元和72.22万元,销售费用率0.38%、0.63%、0.40%和0.26%。公司根据历年情况,分析其形成原因,结合其未来年份公司业务发展增长的趋势,进行综合测算,2013年至2017年销售费用占营业收入的比例分别为0.26%。

管理费用:主要是企业管理人员职工薪酬、水电费、折旧费、差旅费、办公通讯费、业务招待费、租赁费、运输费、外部劳务费、科研开发费等。2009年-2012年9月许继软件管理费用分别为5,540.29万元、6,167.40万元、9,337.62万元和6,231.30万元,管理费用率14.88%、20.02%、27.96%和22.79%。根据公司历年情况,分析其形成原因,结合其未来年份公司业务发展增长的趋势,进行综合测算,2013年至2017年管理费用占营业收入的比例分别为25.75%、25.65%、25.66%、25.45%、25.43%。

财务费用:本次评估资本成本采用的是加权资本成本模型,因此,没有考虑未来年度的财务费用。

追加营运资金:

追加营运资金预测的计算公式为:

当年追加营运资金=当年末营运资金-上年末营运资金

当年末营运资金=当年末流动资产-当年末无息流动负债

此次评估以被评估单位账面所核算的全部营运资金为基础进行未来年度生产经营所需要的营运资金的预测。

营运资金为被评估单位生产经营所需要的流转资金,与被评估单位所实现的主营业务收入规模相关,主营业务收入规模扩大时往往需要相应追加营运资金。此次评估以未来各期预测的主营业务收入为基础,在剔除非经营性资产外,参考历史年度营运资金占主营业务收入的平均比率来进行营运资金的预测。

折现率的确定:

无风险收益率rf参照10年期银行间国债到期收益率3.4574%确定,市场风险溢价MRP采用成熟市场的风险溢价进行调整后确定为6.84%。

本次评估查阅同行业上市公司的有财务杠杆风险系数,根据对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。以该无财务杠杆风险系数为基础,根据被评估企业预测资本结构折算为被评估企业的有财务杠杆风险系数,作为此次评估的β值。通过查询WIND资讯,分别查询出软件行业上市公司评估基准日前100周的有财务杠杆β系数,并通过测算,得到可比上市公司平均的无财务杠杆风险系数为0.7280。本次评估经分析确定其资本结构取行业目标资本结构1.80%,据此测算得到许继软件有财务杠杆β系数为0.7391。考虑到目前公司面临的特有风险,本次预评估中,将公司的特有风险收益率rc确定为3%。

根据上述确定的参数,许继电源的权益资本成本率计算如下:

=3.4574%+6.84%×0.7391+3%

=11.51%

企业管理层规划未来企业将保持合理的负债水平,本次评估取中长期贷款利率6.55%作为债务成本,因此许继电源的折现率为:

r=r1×W1+r2×W2

=11.40%

④经评估师的预评估,标的资产最近五年及一期的预计净现金流量如下:

单位:亿元

标的公司	预测期净现金流量					
	2012年10-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
柔性输电分公司	-0.79	0.84	0.54	0.86	1.79	1.70
许继电源	0.19	0.61	0.60	0.66	0.72	0.79
许继软件	0.19	0.93	0.82	0.88	0.90	0.95
上海许继	0.16	0.07	0.06	0.06	0.05	0.05
合计	-0.25	2.45	2.02	2.46	3.46	3.49

上述数据来自评估机构的预评估数据,最终取值将在重组报告书及《评估报告》中公告。

(4)折现率的确定

折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下:

其中:Ke:权益资本成本;

Kd: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:

其中:rf:无风险利率;

MRP:市场风险溢价;

β:权益的系统风险系数;

rc:企业特定风险调整系数。

①柔性输电分公司和许继电源

无风险收益率参照10年期银行间国债到期收益率确定,市场风险溢价采用成熟市场的风险溢价进行调整确定,参考同类电气行业输变电上市公司β系数以及企业特有风险系数,测算折现率r(加权平均资本成本)取值约为11.85%。

②许继软件和上海许继

无风险收益率参照10年期银行间国债到期收益率确定,市场风险溢价采用成熟市场的风险溢价进行调整确定,参考同类软件行业上市公司β系数以及企业特有风险系数,测算折现率r(加权平均资本成本)取值约为11.40%。

(5)溢余资产价值的确定

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。

(6)非经营性资产、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。

(7)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。

(四)预估结果及同行业可比公司估值水平分析

为更好的分析本次交易估值的合理性,根据标的资产所处的行业,公司将标的资产与同行业可比上市公司的市盈率、市净率进行了比较,具体如下:

单位名称	净利润(万元)	净资产(万元)	100%权益价值(万元)	市盈率	市净率
柔性输电分公司	7,085.16	52,370.44	114,801.45	12.15	2.19
许继电源	2,179.07	10,744.34	70,459.11	24.25	6.56
许继软件	5,821.84	22,215.57	88,315.44	11.38	3.98
上海许继	474.22	4,418.28	5,511.01	8.72	1.25

注:市盈率=收盘价/(标的资产2012 年1-9月每股收益×4/3)

市净率=收盘价/标的资产2012 年9 月30 日每股净资产

以本次重大资产重组基准日2012年9月30日查询中国A股电气设备输变电行业上市公司市盈率、市净率指标如下:

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
置信电气	600517.SH	96.54	8.10
国电南瑞	600406.SH	43.85	8.46
平高电气	600312.SH	144.84	2.20
许继电气	000400.SZ	34.96	2.46
思源电气	002028.SZ	30.33	2.12
中能电气	300062.SZ	35.32	2.06
	中位数	35.14	2.33
	平均值	36.11	4.23

注:市盈率=收盘价/(可比公司2012 年1-9月每股收益×4/3)

市净率=收盘价/可比公司2012 年9 月30 日每股净资产

可比公司市盈率均值计算中剔除了表中市盈率偏高的两公司

由上表可以看出,与国内证券市场中同行业上市公司估值相比,本次标的资产的市盈率指标均低于选取样本的平均值,市净率指标中许继电源高于行业平均值,主要原因为许继电源无自有土地和房产,租赁使用许继电气的房屋,净资产较小,使得许继电源的市净率高于样本市净率的平均值。

综上所述,本次标的资产全部股东权益的定价合理,充分地考虑了上市公司及广大中小股东的利益。

第七节 本次发行对上市公司的影响及风险说明

由于交易标的相关的资产评估、审计和盈利预测审核工作尚在进行之中,具体评估和财务数据尚未确定,以下分析均以交易标的资产价值的预估值和拟发行股份为基础进行测算。

一、本次发行对上市公司的影响

(一)本次发行对公司主营业务的影响

在国家建设坚强智能电网和直流输电工程的背景下,直流输电换流阀和新能源发电并网设备均将得到广泛的应用。柔性输电分公司具有直流输电换流阀设计、制造和试验能力,在行业内处于领先地位,其研发的直流输电换流阀和新能源并网发电设备也实现产业化,市场发展空间广阔。收购柔性输电分公司,并与公司现有输变电装备业务有效整合后,公司直流输电及电力电子业务将使许继电气在输变电领域的产业链进一步完善,在智能变配电、特高压直流输电领域的综合配套和集成能力将获得大幅提升,未来通过强化重组整合效应将柔性输电分公司和许继电气的研发和资源进行深度协同与整合,开拓新的业务领域,将有效提升公司输变电产业板块总体价值。

目前许继电源已经掌握了电动汽车充换电站配套设备的生产技术,并已在我国重点工程项目上实现了产品的销售。通过重大资产重组,许继电气将有效整合电动汽车充换电配套设备研发、生产制造资源,使许继电气具备能够提供电动公交车充换电配套设备的实力。

许继电气现有业务范围包括:智能变配电、智能用电、直流输电控制保护、特种节能一次设备、工业及交通智能供用电等五大业务。本次发行完成后,公司在智能变配电、特高压直流输电领域的综合配套和集成能力将获得大幅提升,并将有效拓展上市公司的电池充电系统、快换标准电池箱、多箱换电机器人等设备制造业务。公司的整体竞争实力将因此得到增强,持续经营能力进一步提高,许继电气将成为国内领先的电力装备制造商和系统集成商。

(二)本次发行对上市公司盈利能力的影响

根据现有的财务资料和初步估计,标的资产柔性输电分公司2011年实现净利润14,304.25万元,许继电源2011年实现净利润4,020.09万元,许继软件2011年实现净利润5,475.32万元,上海许继2011年实现净利润396.33万元。目前许继电气2011年度实现归属于母公司的净利润为15,650.29万元。拟收购的标的资产注入上市公司后,将提升上市公司的盈利能力,增厚每股收益,从根本上符合公司及全体股东的利益。

由于与本次发行相关的审计、评估和盈利预测工作尚未最终完成,目前公司仅能根据现有的财务资料和业务资料,基于国家宏观经济基本面没有重大变化和公司经营状况、管理层没有重大变动的假设下,对本次交易完成后公司的财务状况和盈利能力进行初步分析。公司具体财务数据将以审计结果、经核准的资产评估结果及经审核的盈利预测报告为准,公司将在相关审计、评估和盈利预测完成后再次召开董事会,对相关事项进行审议,并详细分析本次交易对公司财务状况和盈利能力的影响,提醒投资者特别关注。

(三)本次发行对上市公司同业竞争的影响

本次交易前,除许继电气外,许继集团及其下属企业从事的主要业务情况如下:

序号	公司名称	主要业务和产品	经营范围
1	许继集团	从事输变电设备的配套、集成业务,对电力装备、信息、环保、矿产品、轨道交通、高新技术行业进行投资和经营管理,为集团内下属企业提供后勤支持和综合管理,其主要收入来源为投资收益	对电力装备、信息、环保、矿产品、轨道交通、房地产、高新技术行业进行投资和经营管理;商贸(涉及许可项目凭有效许可证经营);从事货物和技术的进出口业务(国家法律法规规定应经审批方可经营或禁止进出口的货物和技术除外);承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目;对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员;房屋租赁。
2	许继集团国际工程有限公司	集团的国际业务	机电设备的储备、安装、调试、相关人员的培训;开展成套项目的技术开发、咨询、服务、转让;国内贸易(国家专项审批的除外);自营和代理各类商品和技术的进出口(但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外);承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目,对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员;农业机械及配件的销售;医疗器械经营(按《医疗器械经营企业许可证》许可事项经营)。
3	哈尔滨电工仪表研究所	电能仪表的检测、标准化和行业管理	仪器仪表及自动化测控系统、计算机应用技术工程系统、自控技术等方面的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务,本所开发产品的研制、销售。
4	郑州市许继地铁工程有限公司	为郑州市地铁工程配套的成套产品销售业务(轨道交通总承包业务)	轨道交通供电设备、机电控制、信号系统及综合监控系统的集成、安装、施工、维护(凭有效资质证经营)和设备的销售。
5	北京许继新能源科技有限责任公司	风电投资及总承包业务	技术开发;技术咨询;技术服务;投资管理。
6	福州天宇电气股份有限公司	110kV及以上高压开关、油浸式变压器	电器机械及器材(含高低压输变电设备),普通机械,各种电气和成套装置的制造、销售、代购、代销;技术咨询;输变电产品的技术服务;对外贸易。(以上经营范围涉及许可经营项目的,应在取得有关部门的许可后方可经营)
7	许继联华国际环境工程有限责任公司	环保行业,废水废气的处理	环境工程总承包;环境工程设计;环境影响评价;法律、行政法规、国务院决定禁止的,不得经营;法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的,经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营;法律、行政法规、国务院决定未规定许可的,自主选择经营项目开展经营活动;技术进出口、货物进出口、代理进出口。
8	许昌许继风电科技有限公司	风力发电机组	大型风力发电机组生产、销售及其技术引进与开发、应用;风力发电机零部件的生产、销售;有关风机制造、风电场建设运营方面的技术服务与技术咨询。
9	许继电源有限公司	电力电源、特种电源、电能质量控制设备、电池充电系统、快换标准电池箱、多箱换电机器人等产品	生产、销售各种工业及民用电力电子电能变换设备、特种电源、自动化装置、机电设备成套及技术转让与咨询、技术与工程服务、设备租赁。
10	北京许继电力光学技术有限公司	光学电力仪用互感器	法律、行政法规、国务院决定禁止的,不得经营;法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的,经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营;法律、行政法规、国务院决定未规定许可的,自主选择经营项目开展经营活动。
11	许继(厦门)智能电力设备股份有限公司	智能型GIS中压开关	从事输变电产品包括中高压智能化开关及辅助设备、智能化元器件、智能化成套装置产品的研发、制造,并提供相关的技术咨询和服务;智能化电气及成套装置的研发、制造。
12	上海许继电气有限公司	故障信息管理系统及子站	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)。
13	许昌许继停车系统有限公司	立体停车系统	立体车库系统设备、自动控制系统、钢结构机械装置、机电一体化产品的生产、销售、安装、维修及技术开发。
14	许昌许继晶锐科技有限公司	电力电子水冷系统	水冷设备的制造与销售;机电产品、工业自动化产品的销售与技术服务。
15	中南输变电设备成套有限公司	电力工程总包与施工业务	电力、输变电设备、机电设备制造、成套与销售;工业生产资料;咨询服务;自营和代理各类商品和技术的进出口业务,但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外;承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目;对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员(以上两项凭资格证经营);上述境外工程所需的设备、材料出口。(法律、行政法规或者国务院决定规定应经审批方可经营的,未获批准前不得经营)
16	许昌许继昌南通信设备有限公司	电力载波通信设备	开发、生产、销售载波机、收发信机等继电保护通信设备;通信自动化产品;光纤传输设备、数据通信设备;无线通信设备;系统集成工程及软件开发;技术咨询服务。
17	河南许继亿万物流有限公司	物流	机电产品及设备、金属材料、化工产品(不含化学危险品)的销售;电子商务。

通过本次重组,许继集团主要将直流输电换流阀业务、电力电源和电动汽车充换电配套设备等业务注入上市公司。许继集团及其下属企业与许继电气在产品类型和用途、生产及实验设备、工艺技术存在显著的差异,许继集团和许继电气在电力装备产品领域不存在同业竞争,具体情况如下:

(1)开关领域

上市公司与福州天宇电气股份有限公司、许继(厦门)智能电力设备股份有限公司均生产开关设备。但是上市公司的主要产品为10kV环网柜、12-40.5kV中压开关元件设备、27.5kV充气式开关柜等产品,主要客户面向工业企业用户、轨道交通领域;福州天宇电气股份有限公司主要以110kV及以上高压开关产品为主,且主要面向福建省及其周边电网市场为主,与上市公司不存在同业竞争。许继(厦门)智能电力设备股份有限公司主要产品为智能型GIS中压开关,上市公司没有该类产品,其产品与上市公司不存在同业竞争。

(2)变压器领域

许继电气之子公司许继变压器有限公司与福州天宇电气股份有限公司均生产变压器设备。但是许继变压器有限公司主要以10-35kV干式变压器、矿用隔爆型变压器等特种变压器为主,产品主要面向工业、采矿、房地产等用户为主;福州天宇电气股份有限公司主要生产电力系统应用的110kV及以上油浸式电力变压器,上市公司变压器产品与福州天宇电气在电压等级、产品技术及市场等存在明显差异,不存在同业竞争问题。

(3)互感器领域

许继集团下属的北京许继电力光学技术有限公司生产光学电力仪用互感器,上市公司不生产和经营该类互感器产品,因此,许继集团和许继电气在互感器领域也不存在同业竞争。

其余上述未提到的许继集团及下属子公司的业务均与许继电气不存在的同业竞争。

本次交易完成后的许继集团不拥有或控制与标的资产或上市公司类似的企业或经营性资产,为避免与上市公司未来可能产生的同业竞争,许继集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。许继集团承诺:

"1.本次交易完成后,许继集团及许继集团的全资子公司、控股子公司或许继集团拥有实际控制权或重大影响的其他公司不存在与本次交易后许继电气存在同业竞争的业务,且将不会从事任何与许继电气目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。

2.如许继集团及许继集团的全资子公司、控股子公司或许继集团拥有实际控制权或重大影响的其他公司现有或未来经营活动可能与许继电气发生同业竞争或与许继电气发生利益冲突,许继集团将放弃或将促使许继集团之全资子公司、控股子公司或许继集团拥有实际控制权或重大影响的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务,或将许继集团之全资子公司、控股子公司或许继集团拥有实际控制权或重大影响的其他公司以公平、公允的市场价格在适当时机全部注入许继电气或对外转让。"

(四)本次发行对上市公司关联交易的影响

公司与许继集团及其控制的子公司之间的采购及销售商品的经营性关联交易,以及许继集团有偿使用公司所有的"许继"牌商标和向许继集团采购水电、劳务等综合服务形成的日常关联交易。公司2011年交易前后关联交易(交易后即假设重组于2011年前已完成的模拟数据)变化情况如下表所示:

单位:万元

项目	内容	2011年	2011年模拟	变化率
与许继集团的经营性关联交易	采购商品	14,669.42	12,626.96	-13.92%
	销售商品	35,402.39	19,904.32	-43.78%
与许继集团控制的子公司经营性关联交易	采购商品	19,909.47	8,892.59	-55.33%
	销售商品	17,155.62	10,945.08	-36.20%
与许继集团商标租赁、采购水电、劳务等综合服务	采购商品	2,403.27	2,403.27	
	销售商品	1,495.13	1,495.13	
合计		91,035.30	56,267.35	-38.19%

注:2011年模拟数据抵消许继电气与柔性输电分公司、许继电源的关联交易。

由上表可见,重组完成后2011年公司与许继集团及其控制的子公司之间的关联交易总额由91,035.30万元下降到56,267.35万元,下降了38.19%。

本次标的资产柔性输电分公司从事直流输电及电力电子业务,主要产品为直流输电换流阀等产品,许继电气生产的直流输电控制保护系统与直流场设备用于直流输电换流阀工程的配套;许继电源主要从事电动汽车充换电配套设备和电力电源业务,许继电气生产的控制系统用于许继电源电力电源产品的配套,因此上市公司与许继集团存在一定的关联交易。为了减少和规范将来可能产生的关联交易,许继集团做出如下承诺:

"1.本次交易完成后,许继集团及许继集团的附属公司与许继电气之间将尽量减少关联交易。

2.对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易,保证按市场化原则和公允价格进行交易,不利用该类交易从事任何损害许继电气或其中小股东利益的行为,并将督促许继电气履行合法决策程序,按照《深圳证券交易所股票上市规则》和《许继电气股份有限公司章程》等的规定履行信息披露义务。

3.许继集团将严格按照《中华人民共和国公司法》等法律、法规、规范性文件及《许继电气股份有限公司章程》的有关规定依法行使股东权利或者董事权利,在股东大会以及董事会对有关涉及许继集团事项的关联交易进行表决时,履行回避表决义务。

4.许继集团及许继集团的附属公司和许继电气就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排,均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。"

本次交易后,上市公司与许继集团的关联交易将有效减少。但是,由于本次交易标的涉及公司的产品主要供应国家电网和南方电网公司,公司对国家电网及其网省公司的产品销售构成关联交易,因此,预计关联交易将有所增加。国家电网对于电力设备的采购一直采取集约化采购、公开招标的方式,上市公司与国家电网及其关联公司的关联交易是透明的,关联交易定价是公允的,并将遵守关联交易的相关规定。

除柔性输电分公司,本次重组的交易标的均不存在原股东资金占用的问题,亦不存在为其股东提供担保的情形;针对许继集团和柔性输电分公司间的非经营性资金往来,许继集团承诺,柔性输电分公司的非经营性资金往来将在2012年12月31日之前清理完毕。许继集团承诺,本次交易完成后,许继集团不占用许继电气的资金、要求许继电气提供担保或实施其他导致关联方占用许继电气资产的行为。

此外,许继集团承诺,许继电源的对外担保将在发出本次重组股东大会召开通知前消除。

本次交易前,上市公司不存在为控股股东及其关联方提供担保和控股股东资金占用的情形。本次交易完成后,上市公司仍不存在为控股股东及其关联方提供担保的情形。

综上,本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争,增强上市公司的独立性;有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力,因此本次重组符合《重组管理办法》第四十二条第(一)款的规定。

(五)本次发行对上市公司股权结构的影响

本次发行价格为本次董事会决议公告前20个交易日公司股票均价,即17.26元/股,按标的资产预估值合计19.28亿元并募集配套资金4.50亿元计算,发行股份约为13,778万股。本次交易前后,公司的股权结构变化情况如下(根据预估值计算):

股权类型	2012年9月30日		本次交易后	
	股份数量(万股)	占总股本比例(%)	股份数量(万股)	占总股本比例(%)
一、有限售条件的流通股	11,309.72	29.90	25,087.72	48.61
其中:许继集团	7,331.72	19.38	21,109.72	40.91
二、无限售条件的流通股	26,517.48	70.10	26,517.48	51.39
其中:其他流通股	–	–	–	–
三、股份总数	37,827.20	100.00	51,605.20	100.00

交易后许继电气的控股股东和实际控制人没有发生变化,许继集团仍为许继电气的控股股东,国务院国资委仍为许继电气的实际控制人。

二、本次交易的相关风险

(一)重大资产重组的交易风险

1、标的资产估值增值幅度较大和盈利预测的风险

本次交易标的资产总体账面价值为6.49亿元,评估价值为19.28亿元,评估增值率为197.07%。对四家标的资产公司均采用收益法评估结果,若未来盈利水平达不到资产评估的预测,则本次交易存在价值高估风险。

本次重大资产重组相关标的资产的审计、评估、盈利预测审核工作尚未完成,本预案中涉及的主要财务数据、经营业绩描述仅供投资者参考,可能出现与最终审计、评估、盈利预测结果存在差异的风险。在与本次重大资产重组相关的标的资产审计、评估及盈利预测工作完成后,公司将另行召开董事会审议与本次重大资产重组相关的其他未决事项,并编制和公告发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书,一并提交公司股东大会审议。相关资产经审计的历史财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将在发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书中予以披露。

2、审批风险

本次发行尚需取得多项审批或核准才能实施,包括并不限于公司召开关于本次交易的第二次董事会审议通过本次交易的相关议案、股东大会批准本次发行、经国有资产主管部门的批准、中国证监会核准本次发行等。本预案能否成功实施尚具有不确定性。

(二)重大资产重组后上市公司的风险

1、许继电源股权的历史转让价格与本次交易价格差异较大的风险

近年来,许继电源致力于利用自身的技术优势从事军工产品生产,为满足申请相关资质的要求,许继集团即一直与香港标定工程有限公司协商收购其持有的许继电源25%的股权,将许继电源由中外合资企业变更为内资企业,但在协商过程中,许继集团与香港标定工程有限公司一直无法就股权转让价格达成一致。

2012年,为使许继电源加快军工业务的推进,取得相关资质,许继集团同意放弃对许继电源25%股权的优先购买权,以尽快完成许继电源的公司性质变更。同意香港标定工程有限公司自行选择合格的投资方转让许继电源股权,后香港标定工程有限公司选定受让方许昌立泰实业投资有限公司,许继电源即督促其尽快向商务局提交申请,办理工商变更登记。

在此情况下,2012年9月28日,香港标定工程有限公司与许昌立泰实业投资有限公司签订了《许继电源有限公司股权转让协议》,将其持有的许继电源的25%股权(出资额1,250万元)以1,450万元的价格转让给许昌立泰实业投资有限公司。2012年9月28日,许昌市商务局下发许商务字[2012]235号《关于许继电源有限公司股权转让的批复》,同意许继电源股权转让事项,同意许继电源由中外合资企业变更为内资企业。2012年9月29日许继电源在许昌市工商行政管理局完成变更登记。

香港标定工程有限公司与许昌立泰实业投资有限公司均为自然人投资的一人有限公司,本次股权转让价格由双方在平等自愿的基础上协商确定,未经审计评估。

由于许继集团为国有法人独资公司(国家电网持有其100%股权),根据国有资产管理的相关规定,本次交易中许继电源75%股权的交易价格,以经国有资产监督管理部门备案的资产评估结果为作价参考依据。本次重大资产重组中许继电源75%股权采用收益法评估结果,其预估值为5.28亿元。由于两次交易的定价模式不同,本次交易价格与前次股权转让价格的差异较大,敬请投资者关注。

2、知识产权转移风险

本次交易标的所拥有的部分知识产权为与许继集团和/或其他第三方共有,标的资产评估时假设交易标的独享上述共有知识产权。交易标的与许继集团及其他共有方知识产权的情形如不能得到解决,将可能会影响重组完成后上市公司的资产完整性。

交易标的与关联方及第三方共用知识产权的情况如下:

(1)与许继集团、许继电气(含许继电气控制的企业)共有的知识产权一共270项,具体情况如下:

①柔性输电分公司作为许继集团的一个业务单元,所使用的知识产权为许继集团所有,其中1项专利申请权为许继集团与许继电气共有,2项为许继集团与许继电气所控制的企业所有。

②许继电源拥有70项授权专利,48项专利申请权,全部118项为与许继集团共有。

③许继软件拥有35项授权专利,拥有114项专利申请权。前述149项专利及专利申请中的148项为与许继电气共有(其中122项同时与许继集团共有),123项为与许继集团共有。

面临需要解决的问题:许继集团需将其对相关知识产权的共有权利转移给上市公司或者交易标的,或者不再使用该等知识产权;存在第三方共有人的,第三方同意许继集团相关知识产权的转移。

解决方案:许继集团已做出承诺,将会在本次交易交割中,将与交易标的共有的知识产权权利转移给许继电气或分别转移给交易标的,在本次重组实施完成日前转移完毕,就其中与其他第三方共有的知识产权,并负责协调其他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。本次交易完成后,许继电气或交易标的因知识产权共有遭受的损失,由许继集团以现金方式予以补偿。

(2)与第三方共有的知识产权一共145项,具体如下:

①柔性输电分公司所使用的14项专利申请权为许继集团与许继集团其他关联方(许继电气及其控制的企业除外,下同)共有(其中2项为同时与许继电气所控制的企业共有)。

②许继电源拥有的118项专利及专利申请中,63项为与许继集团其他关联方共有(同时均为与许继集团共有)。

③许继软件拥有的149项专利及专利申请中,61项为与许继集团其他关联方共有(其中40项同时为与许继集团共有),5项为与其他第三方共有。

④上海许继拥有8项计算机软件著作权,其中2项为与许继集团其他关联方共有。

面临需要解决的问题如下:

a.许继集团需将其对相关知识产权的共有权利转移给上市公司或者交易标的,或者不再使用该等知识产权。

b.第三方同意许继集团相关知识产权的转移。

c.第三方应不再以生产经营为目的使用相关知识产权。

解决方案:许继集团已经作出承诺,将会在本次交易交割实施完毕前,促使其他第三方共有人采取适当措施确保许继电气或交易标的对相关知识产权以生产经营为目的的独占实施权及收益权,并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,由许继集团协调第三方在本次交易交割实施完毕前转移完毕。本次交易完成后,许继电气或交易标的因知识产权共有遭受的损失,由许继集团以现金方式予以补偿。

3、直流输电工程设备投标资格或竞争性谈判资格转移风险

本次重大资产重组中,许继集团需将直流输电工程设备投标资格或竞争性谈判资格转移至许继电气。由于柔性输电分公司业务及相关资产负债全部注入上市公司,直流输电换流阀的生产工艺、技术、人员也相应地进入上市公司,因此与该业务相关的人力资源、生产条件和技术条件均不会发生变化,有利于许继电气取得投标资格或竞争性谈判资格。但是,若许继集团申请直流输电工程设备投标资格或竞争性谈判资格转移过程中出现不可控因素,影响投标资格或竞争性谈判资格转移,则将对直流输电工程设备的经营产生不利影响。

许继集团承诺在重组实施完成前获得国家电网和南方电网公司的附条件生效同意函,同意重组完成后授予许继电气投标资格或竞争性谈判资格。在许继电气获得上述资格以前,许继集团承诺不转让本次交易所取得的股份。

4、国家和行业政策变化风险

公司输变电装备业务受国家宏观经济政策以及国家在输变电、新能源发电和轨道交通等领域的行业政策和投资计划的影响较大。因此,如果国家和行业政策发生不利变化或公司未能根据国家和行业政策的变化调整经营战略和投资计划,则公司业绩将会受到不利影响。

5、行业经营风险

近年来,国家加快了高压/特高压电网建设,全面推动电网智能化,输变电装备行业的未来发展空间较大。尽管公司目前为国内输变电装备行业中的龙头企业之一,但随着国外输变电装备行业跨国公司纷纷加强在中国的生产制造布局和市场开拓力度,以及国内其他中小企业的竞争加剧,从而可能产生部分产品的未来市场竞争加剧、投标价格降低的风险。

6、技术风险

本次拟注入上市公司的标的相关业务拥有直流输电及电力电子领域的先进技术,具备较强的自主研发和技术创新的能力。在可预见的将来,拟购入资产的技术水平将符合我国电网建设的需要,但如果我国电网建设进程中出现了更为先进的技术并被采用,则可能导致现有产品或技术面临被淘汰的风险。

7、管理风险

本次交易完成后,公司的资产和业务规模将出现大幅增长。尽管公司已建立规范的管理体系,经营状况良好,但随着公司规模迅速的扩大,客户服务将更加广泛,技术创新要求将加快,组织结构和管理体系需要向更有效率的方向发展,公司经营决策和风险控制难度将增加。如公司的组织管理体系和人力资源不能满足资产规模扩大后对管理制度和管理团队的要求,公司的生产经营和业绩提升将受到一定影响。

8、资本市场风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生较大影响,公司基本面的变化将可能影响公司股票价格。此外,行业的景气度变化、宏观经济形势变化、公司经营状况、投资者心理变化等因素,都会对股票价格带来影响。公司提醒投资者,需正视股价波动的风险。

9、电动汽车充换电配套设备行业风险

目前我国正推动新能源汽车产业化进程,为电动汽车充换电配套设备的发展创造良好的条件。许继电源的电动汽车充换电配套设备的生产技术达到较高水平,完成一批重点工程项目。但如果国家对电动汽车的产业政策出现重大调整或行业发生重大变动,电动汽车的推广将受到影响,电动汽车充换电配套设备的经营将面临产品销售困难的风险。

第八节 其他重要事项

一、本次交易行为涉及的有关报批事项

本次交易尚需取得国务院国资委批准、公司股东大会审议通过,并需经中国证监会核准。上述批准或核准事宜均为本次交易的前提条件,能否取得相关的批准或核准,以及最终取得批准或核准的时间存在不确定性。因此,本次交易存在审批风险。

二、保护投资者合法权益的相关安排

本次重组中,许继集团及许继电气采取如下措施,保护投资者的合法权益:

(一)严格履行上市公司信息披露义务

公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》等相关规定,切实履行信息披露义务,公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本预案披露后,公司将继续按照相关法规的要求,及时、准确地披露公司重组的进展情况。

(二)严格执行关联交易批准程序

本次发行构成关联交易,其实施将严格执行法律法规以及公司内部规定对于关联交易的审批程序,本次发行议案将在公司股东大会上由公司非关联股东予以表决,并将采用有利于扩大股东参与表决的方式召开。

此外,公司将聘请独立财务顾问、法律顾问等中介机构,对本次发行出具专业意见,确保本次关联交易定价公允、公平、合理,不损害其他股东的利益。

(三)股份锁定

本次发行完成后,许继集团认购的股份自新增股份上市之日起36个月不转让。

(四)过渡期间许继集团不以标的资产提供任何形式的担保

许继集团同意在《协议书》所约定的过渡期间内,不自行放弃任何因标的资产形成的债权,或以标的资产承担其自身债务,或以标的资产设定任何形式的担保或第三者权益。

(五)关于标的资产相关知识产权的安排

为保证许继电气本次发行股份购买资产并募集配套资金完后业务运营的连续性和业务资产的完整性,许继集团承诺如下:

"一、本公司为权利人或共同权利人的知识产权的转移

1、本公司保证将与柔性输电业务相关的全部知识产权(包括但不限于专利、专利申请权、专有技术等,下同)注入许继电气,或者无偿转移给许继电气;该等知识产权与柔性输电业务及相关资产负债同时办理交割或转移手续,转移至许继电气;就其中本公司与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(许继电气除外)于本次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;

2、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;

3、本公司将积极协助许继电气及/或目标公司办理上述知识产权的过户或转移手续并承担由此发生的费用;

4、在上述知识产权办理交割或转移手续完成之前,本公司同意并保证许继电气或目标公司按与本次交易评估基准日相同的条件和方式继续使用该等知识产权;

二、目标公司与本公司关联方共有的知识产权的处理

5、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。本公司承诺在标的资产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;

三、因共有知识产权所致损失的承担

6、本次发行股份购买资产并募集配套资金完成后,如果因许继电气及/或目标公司与其他第三方(许继电气及其控制的企业除外)共有知识产权而导致许继电气及/或目标公司遭受的任何损失,本公司将在实际损失发生之日起两个月内以现金方式予以补偿。"

三、关于相关人员股票买卖核查情况

(一)相关人员买卖上市公司股票情况

根据《重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》以及《信息披露业务备忘录第13号——重大资产重组》的有关规定,许继电气对本次重大资产重组停牌(即2012年9月26日)前6个月,公司及公司董事、监事、高级管理人员,许继集团、各标的资产公司及其董事、监事、高级管理人员,本次交易中介机构(独立财务顾问国信证券股份有限公司、审计机构中瑞岳华会计师事务所、发行人律师北京市大成律师事务所、评估机构北京中企华资产评估有限责任公司、交易对方财务顾问华龙证券有限责任公司、交易对方律师北京市君都律师事务所)及其经办人员,以及上述人员的直系亲属买卖公司股票情况进行了自查。

根据自查情况和向中国证券登记结算有限责任公司进行查询的结果,上述机构存在部分人员在查询期间买卖许继电气股票的行为,具体情况如下:

姓名	过户日期	股份变动情况(股)	结余股数(股)	交易均价(元/股)	交易金额(元)	身份
苏慧	2012.5.9	-1,000	3,800	19.20	19,200	许继软件监事刘昊昱的配偶
	2012.5.9	-1,000	2,800	19.20	19,200	
	2012.5.9	-1,800	1,000	19.20	34,560	
	2012.5.11	1,000	2,000	18.48	18,480	
	2012.5.11	1,000	3,000	18.48	18,480	
	2012.5.30	-3,000	0	19.98	59,940	
	2012.6.1	1,000	1,000	19.67	19,670	
	2012.6.1	1,000	2,000	19.46	19,460	

上述涉及买卖公司股票的相关人员苏慧出具了《声明与承诺》,主要内容如下:"本人在上述期间买进或卖出所持许继电气股票的行为,系本人基于对市场的独立判断而进行的自主投资行为,本人并不知晓任何关于许继电气本次重大资产重组的内幕信息,本人的配偶刘昊昱从未向本人透露有关许继电气本次重大资产重组事项的任何保密信息;本人自愿将买卖上述股票的所得收益全部上缴许继电气,对最后一次买入的股票在买入后六个月内全部锁定,并于锁定期满后一个月内全部卖出,如因该等卖出行为而获得收益,则将所得收益于获得收益后十日内上交许继电气所有;在本次拟实施的上市公司发行股份、重大资产重组及要约收购豁免(如涉及)过程中,本人将做到并督促相关人员做到不以直接和间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖许继电气挂牌交易股票,也不以任何方式将本次拟实施的上市公司发行股票、重大资产重组事宜之相关信息披露给第三方。"

另外,根据本次重大资产重组独立财务顾问国信证券自查结果显示,国信证券自营普通股票账户于2012年3月26日至2012年9月26日累计买入许继电气股份 50,000股,累计卖出317,500股。国信证券融资融券自营账户2012年3月26日至2012年9月26日累计买入许继电气股份75,000股, 均已转至融券专用证券账户。截至2012年9月26日,国信证券股票自营账户持有许继电气股票0股。国信证券资产管理账户于2012年3月26日至2012年9月26日累计买入许继电气股份430,094股,累计卖出40,000股。截至2012年9月26日,国信证券资产管理账户持有许继电气股票390,094股。

国信证券拥有严格的防火墙隔离制度,国信证券自营普通股票和资产管理账户于自查期间对许继电气股票的买卖及持有行为是国信证券自营部门和资产管理部门基于对上市公司价值的独立判断进行的,融资融券自营账户买入上市公司股票是基于融资融券客户的交易委托,因此不存在利用重组内幕信息进行交易的情况。

许继电气认为,上述涉及买卖公司股票的相关人员本人或其直系亲属未参与许继电气资产重组方案的讨论与拟定,其买卖股票行为完全是在不知情的情况下,基于其本人对二级市场交易情况的自行判断而进行的操作,不存在利用内幕消息进行交易的情况;国信证券自营普通股票账户和资产管理账户于自查期间对上市公司股票的买卖及持有行为是其公司自营部门和资产管理部门基于对上市公司价值的独立判断进行的,融资融券自营账户买入上市公司股票是基于融资融券客户的交易委托,且国信证券投资银行部相关项目组成员获知本次重大资产重组时间均为9月26日股票停牌之后,国信证券内部自营部门、资产管理部门与投资银行部门之间设立了严格的防火墙隔离制度,部门之间的信息传递已被阻隔,同样不存在利用内幕消息进行交易的情况。上述交易上市公司股票的行为均不构成内幕交易,与本次重大资产重组并无关联关系。

许继电气将于本次交易的重组报告书公告之日前,对相关人员及机构买卖本公司股票的情况再次进行查询。

(二)发行人律师对本次发行股份购买资产相关人员买卖上市公司股票的意见

本次交易发行人律师北京市大成律师事务所就本次发行股份购买资产相关人员买卖上市公司股票发表意见如下:

"根据以上所调查的事实、涉及股票买卖的相关机构、人员及其关联人的书面说明,律师认为,上述涉及买卖许继电气股票的相关机构和人员在核查期间买卖许继电气股票的行为均发生在许继电气本次重大资产重组筹备之前(即许继电气股票于2012年9月26日停牌之前),在许继电气股票停牌前,该等机构和人员均未参与本次重大资产重组方案的讨论与拟定,其关于上述股票买卖行为未利用内幕信息的陈述具有合理性;律师判断,相关机构和人员买卖许继电气股票的行为不具备内幕交易的基本构成要件,不属于《中华人民共和国证券法》所禁止的证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的活动,不构成许继电气本次重大资产重组的实质性法律障碍。"

四、上市公司停牌前股价无异常波动的说明

因筹划本次重大资产重组事项,经公司申请公司股票自2012年9月26日起开始停牌。在披露本次重大资产重组预案之前最后一个交易日(2012年9月25日)公司股票收盘价为17.12元/股,之前第20个交易日(2012年8月29日)收盘价为17.13元/股,本次重大资产重组事项公告停牌前20个交易日内(即2012年8月29日至2012年9月25日期间)公司股票收盘价格累计涨幅-0.06%;同期深证综指(399106)和公司所属板块制造业指数(399130)累计涨幅分别为-1.84%和-2.35%。

按照《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定,剔除大盘因素和同行业板块因素影响,公司本次停牌前20个交易日股票价格波动未超过20%。

因此,公司本次重大资产重组预案披露前20个交易日股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128号)第五条相关标准。

五、上市公司、交易对方、交易标的公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的说明

许继电气承诺:"许继电气或公司现任董事、监事、高级管理人员最近三十六个月内未受到过证监会的行政处罚,也未在最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责;许继电气或公司现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查之情形。"

针对交易对方、交易标的公司及其现任董事、监事、高级管理人员是否存在被证监会立案调查的情形,许继集团、许继电源、许继软件、上海许继分别承诺:"本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近三十六个月内未受到过证监会的行政处罚,也未在最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责;本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查之情形。"

经核查,独立财务顾问认为未发现许继电气、交易对方、交易标的公司及其现任董事、监事、高级管理人员存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查的情形。

第九节 发行股份购买资产并募集配套资金协议书摘要

一、合同主体

甲方(发行人):许继电气股份有限公司

乙方(认购人):许继集团有限公司

二、本次交易概述

本次交易由以下两部分构成:

(1)甲方拟通过发行股份的方式购买乙方持有的标的资产;

(2)甲方向乙方发行股份募集配套资金。

双方同意,以2012年9月30日为评估基准日,由具有证券从业资格的评估机构对标的资产的价值进行评估,并出具资产评估报告书;标的资产的价格,以资产评估报告书确认的并经国有资产监督管理部门核准或备案的评估结果为依据,由双方协商确定。

三、标的资产及其交易价格、定价依据

(一)标的资产

双方同意,本次发行股份购买资产中,甲方拟向乙方购买的资产包括:

1、乙方持有的下列公司的股权:

(1)许继电源75%的股权;

(2)许继软件10%的股权;

(3)上海许继50%的股权。

2、乙方拥有的许继集团有限公司柔性输电分公司业务及相关资产负债,主要包括高压/特高压直流输电换流阀、新能源并网发电设备等产品的研发、生产和销售业务涉及的实物资产、无形资产以及相关债权、债务。

(二)定价依据

双方同意,以2012年9月30日为评估基准日,由具有证券从业资格的评估机构对标的资产的价值进行评估,并出具资产评估报告书;标的资产的价格,以资产评估报告书确认的并经国有资产监督管理部门核准或备案的评估结果为依据,由双方协商确定。

四、配套资金的金额及用途

双方同意,甲方向乙方购买标的资产的同时,向乙方发行股份以募集配套资金人民币4.50亿元;如果标的资产的评估价值偏低,导致出现配套资金金额超过本次交易总额的25%,双方将重新协商确定本次发行股份所募集配套资金的金额,重新确定的配套资金金额将不超过本次交易总额的25%。

五、本次发行

双方同意,由甲方向乙方发行相应价值的甲方股份作为甲方购买标的资产的对价,同时,由甲方向乙方发行相应价值的股份以募集配套资金。

(一)发行股票种类及面值

本次发行的股票种类为人民币普通股(A股),每股面值1.00元。

(二)发行方式

本次发行采取向乙方发行股票的方式,在获得中国证券监督管理委员会核准后六个月内实施。

(三)发行价格

1、本次发行定价基准日为甲方首次审议本次交易的六届十九次董事会决议公告日。

2、本次发行的股份发行价格为定价基准日前20个交易日甲方股票交易均价,即17.26元/股。

3、上述定价基准日前20个交易日股票交易均价的计算方式为:定价基准日前20个交易日股票交易均价=定价基准日前20个交易日股票交易总额/定价基准日前20个交易日股票交易总量。

4、最终发行价格尚需经甲方股东大会批准。

(四)发行数量

本次交易的发行股份数量总数为以下两部分之和:

1、本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为:发行股份的数量=标的资产价格/本次发行定价基准日前20个交易日甲方股票交易均价。

2、次发行股份募集配套资金涉及的发行股份数量的计算方法为:发行股份的数量=配套资金金额/本次发行定价基准日前20个交易日甲方股票交易均价。

(五)发行价格的调整

本次发行的股份定价基准日至发行日期间,若甲方发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为,本次发行价格亦将作相应调整,发行股份数量也随之进行调整。

(六)持股锁定期

乙方承诺其于本次发行取得的甲方股份自本次发行结束之日起36个月内将不以任何方式转让、质押或进行其他形式的处分,包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。

(七)滚存利润的分配

本次发行前甲方的滚存利润由本次发行后的新老股东共享。

六、交割

(一)发行股份的交割

1、双方同意,乙方认购的甲方发行的股份,根据中国证监会及深圳证券交易所的相关规定进行交割;

2、双方应于本协议生效之日起6个月内合法、有效、完整地向乙方在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立的股票账户交付本协议项下发行的股份;

3、本次发行的股份按前款要求登记于中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司之日起,乙方享有相应的股东权利并承担相应的股东义务。

(二)配套资金的交付

乙方应于本协议生效之日起30日内,以现金方式向甲方支付全部配套资金。

七、与标的资产相关的债权债务及人员安排

1、本次交易涉及的目标公司许继电源、许继软件、上海许继不涉及债权债务的处理,原由该等目标公司承担的债权债务在本次交易交割后仍然由其独立享有和承担;

2、双方同意,本次交易涉及的目标公司许继电源、许继软件、上海许继不涉及职工安置问题(包括非在岗人员),该等公司与其现有员工之间的人事劳动关系及相互之间的权利义务不因本次交易发生变化(在正常经营过程中根据相关适用法律进行的相应调整除外)。除非另有约定,由该等目标公司继续履行其与员工签订的劳动合同,以及与劳务派遣公司签订的相关服务合同(如有)。本次交易涉及的柔性输电业务人员根据"人随资产走"的原则,均由甲方负责接收及安置。

八、标的资产在过渡期的安排和损益归属

1、双方同意,自评估基准日起至标的资产交割完成之日止的期间为过渡期间;

2、据本协议的条款和条件,双方同意标的资产及其相关业务在过渡期间产生的盈利及其他净资产增加由甲方享有;如发生亏损及其他净资产减少的,则由乙方以货币资金补足。本次交易标的资产的价格不因此而作任何调整。

为明确标的资产在过渡期间内的净资产变化,各方同意以交割完成日最近的一个月末或双方另行协商确定的时间为审计基准日,由双方共同确认的审计机构对标的资产在过渡期间的净资产变化情况进行审计。

九、标的资产的利润补偿安排

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十四条的相关规定,如果本次交易中采取基于未来收益预期的估值方法对全部或部分标的资产进行评估并作为定价参考依据,则对于该部分标的资产(以下称为"收益法评估对象"),许继集团承诺,在本次交易实施完成当年起的三个会计年度内,每年扣除非经常性损益后的实际净利润数之和,不低于本次交易资产评估报告所预测的相应年度预测净利润数之和;在每个利润补偿年度,如果收益法评估对象实际净利润数之和低于预测净利润数之和,则就其差额部分,由许继集团以现金方式向公司补偿。公司和许继集团将在本次交易相关的审计、评估、盈利预测审核等工作完成后,就盈利预测补偿事宜另行签署具体协议。

十、诉讼、仲裁、行政处罚事项及其他或有负债

双方确认,本次交易实施后,如因交割完成日前标的资产的经营及其他活动所产生的或导致的诉讼、仲裁、行政处罚、潜在税务负担或其他或有负债事项而造成的甲方或目标公司债务、开支、费用及损失,均由乙方承担。乙方应在接到甲方书面通知之日起十个工作日内,向甲方作出全额补偿,但乙方已在本次交易评估基准日提取相应拨备的部分应予扣除。

十一、协议的生效条件

本协议经双方法定代表人或授权代表签署并加盖各自公章后成立,于以下条件全部成就之日起生效:

"(1)甲方董事会及股东大会批准本次交易及本协议;

(2)乙方有权机关批准本次交易及本协议;

(3)就本次交易及资产评估结果取得全部所需的国有资产监督管理部门的核准、批准和备案;

(4)甲方股东大会批准乙方免于以要约方式增持甲方股份;

(5)本次交易方案取得中国证监会核准;

(6)就本次交易取得其他可能涉及的有权管理部门的核准、批准、备案。"

第十节 全体董事声明

公司董事会全体董事承诺保证本《许继电气股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》的内容真实、准确、完整,并对本预案中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别和连带的法律责任。

本次发行股份购买资产的交易标的资产的审计、评估和盈利预测审核工作尚未完成,本预案中涉及的相关数据尚未经过具有证券业务资格的审计、评估机构的审计、评估。相关资产经审核的盈利预测数据将在重大资产重组报告书中予以披露。公司董事会全体董事保证相关数据的真实性和合理性。

董事签署:

李富生	于世新	檀国彪
姚致清	张新昌	马保州
耿明斋	田土城	薛玉莲

许继电气股份有限公司

法定代表人:______

李富生

2012年12月4日