(上接B8版)

股权目由现金流=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金净增加-付息债务的净增加

评估人员通过对企业历史经营业绩的分析，壹人壹本的营业收入主要来源于销售商品。本次评估分别对主要业务的经营指标及其历史变动趋势进行了分析，综合考虑了评估基准日后各种因素对该项指标变动的影响，根据本项目评估对象的具体情况，评估人员认为评估基准日后企业在未来5个年度内应进入稳定发展状态，设定收益期为5个年度，故对未来5个完整年度的收益额通过逐年预测企业的收入、成本、费用等项目进行详细预测，对未来5年之后收益额的预测根据行业发展变化趋势，在未来第5年收益预测的结果基础上，采用简化的稳定趋势法进行预测。

本次评估对净利润的预测考虑了部分可预见的非经常性收支(软件产品收入中的增值税即征即退收入)；由于企业历史年度未发生过有息负债，且股设未来年度不改变现有资本结构，因此，未对财务费用进行预测。

预测期净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-资产减值损失--所得税。

1、营业收入预测

壹人壹本的营业收入在全球及中国平板电脑市场快速增长，并股设行业应用的平板电脑会成为未来中国市场重要增长突破点，以及壹人壹本公司本身在行业应用领域已经形成了较好的技术优势，在此前提下考虑了并购成功后与公司的协同效应，对交易标的未来营业收入进行的测算。

壹人壹本的产品分为两类，一类是满足商务人士的高端商务产品，一类是满足行业客户的行业商务产品，其中行业商务产品在2013年适时推出。

(1)壹人壹本产品销量、单价的历史数据及预测情况如下表

金额单位:人民币万元

产品名称	项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
行业商务机	销售单价(元/台)	–	–	1,923	1,654	1,526	1,397	1,269
	销售数量(台)	–	–	38,000	175,000	263,000	378,000	456,000
	销售收入(万元)	–	–	7,307.69	28,942.31	40,124.36	52,823.08	57,876.92
高端商务机	销售单价(元/台)	2,980	3,103	2,984	2,692	2,692	2,692	2,561
	销售数量(台)	185,684	180,864	206,000	235,000	255,000	279,000	300,000
	销售收入(万元)	55,334.63	56,121.26	61,470.77	63,269.23	68,653.85	75,115.38	76,820.51
合计		55,334.63	56,121.26	68,778.46	92,211.54	108,778.21	127,938.46	134,697.44

(2)预测销量的依据及合理性分析

①从整个平板电脑市场容量和增长率角度分析壹人壹本销量与增长率的合理性

A.全球平板电脑市场容量预测数据。

根据国际电信联盟（ITU）的统计分析，PC渗透率在10%以内的为起始阶段，1985~2008 年属于这个阶段；PC 渗透率从10%~40%为成熟阶段，其中20%是规模扩散的临界点；PC 渗透率从40%~75%是饱和阶段，目前美国的渗透率超过75%，PC 销量已经开始出现负增长。按照从5%~50%的渗透率测算硬件产品的成熟期，固定电话花了将近45年，手机仅用了大概7 年，而智能手机在短短的4 年时间里就从5%猛增至40%，平板电脑更快，仅2 年时间美国家庭普及率超过20%。由此可见，平板电脑的扩散速度是非常快。2012年底，全球平板电脑的渗透率将超过15%，正处于爆发式增长的20%临界点，2013年将迎来爆发式增长。

不仅如此，在2013年平板电脑的硬件竞争从技术创新进入品牌竞争和市场竞争，表现在平板电脑已从双核向四核迈进，四核意及数据在PC还快；内存从1GB升至2GB，直逼PC；整体性能已赶超2~3年前的主流PC。28nm集成电路工艺进入批量市场，等待下一个工艺节点的成熟。PC硬件经过几十年的技术创新历程(集成电路工艺、屏幕、硬盘等)被平板电脑几年就走完。

为此，全球各市场研究机构纷纷调高平板电脑未来市场的预测数据。如Gartner预计到2015年平板出货量将达到PC的60%。ISuppli指出，平板电脑出货量则从2011年的6979.7万台预计提升到2012年的1.234亿台，并预测从2011~2016年间，平板电脑市场将以42%年增长率扩张，而笔记本电脑则仅有9%。预计到了2015年，平板电脑出货量估达3.14亿台，将正式取代笔记本电脑地位。NPDDisplaySearch的“移动PC季度出货量报告”预测，2016年的平板电脑全球出货量将首超笔记本电脑。

不同研究机构预测的平板出货量(单位:千台)

研究机构(报告日期)	2010	2011	2012	2013	2016
Gartner(2012/04)	17,610	60,017	118,883	182,457	369,258
IHSisuppli(2012/10)		69,797	123,415	202,725	
IDC(2012/12)	19,400	70,900	122,300	172,400	282,700
FBRCapitalMarkets(2012/12)	20,500	75,100	122,300	171,900	
平板电脑出货量平均数	19,170	68,954	121,725	182,371	325,979
2013至2016年年均复合增长率				27.92%	

B、中国平板电脑市场容量预测数据

在中国市场，IDC预测2013年我国传统的终端产品如台式机和笔记本市场则由于受到新兴智能移动终端如智能手机与平板产品的冲击，发展相对放缓，整体年增长率仅为3.8%。而平板电脑2013年的出货量也将有25.1%的增长，由2012预计的1000万台增长到1200万台左右，到2016年我国平板电脑市场的出货量将达到2400万台，市场分布在政府、教育、企业和消费等各个市场领域。由此，2013至2016年年均复合增长率为24.67%。

C、关于我国平板电脑市场分析机构对壹人壹本的统计

从公开市场中披露的平板电脑市场占有率的市场分析机构主要有我国的易观智库和IDC(全球著名的信息技术、电信行业和消费科技咨询顾问和活动服务专业提供商)对中国平板电脑的出货量统计数据进行分析，由于各家的出货量口径统计不一致，如IDC统计2012年三季度中国平板电脑出货量为282万台，壹人壹本根据实际出货量计算其市场份额应为1.04%，2011年三季度IDC统计中国平板电脑出货量为199.2万台，市场份额统计中前五名未见壹人壹本，第五名白牛平板电脑的市场份额为1.8%，出货量为3.6万台，但通过统计2011年度3季度壹人壹本出货量为4.2万台，其市场份额为2.11%。尽管如此，无论是易观国际统测壹人壹本3季度市场占有率为3.61%，还是根据IDC统计的中国市场销量来测算壹人壹本市场占有率在1.04%和2.11%之间，初步判断壹人壹本在中国市场的占有率在1%至3%之间具有一定的合理性。

D、壹人壹本2013年~2017年平板电脑销量预测

基于上述机构对全球及中国平板电脑未来的出货量预测，壹人壹本以差异化的产品定位在中国平板电脑市场的商务及行业市场领域确立的优势，同时本土品牌在为客户提供产品个性化的定制开发方面具备更快的反应速度、更大的灵活性以及更高的安全性，在行业应用领域具有天然的优势。为此，壹人壹本在2012年年初就开始对行业企业级应用平板电脑相关应用软件的研发，并将技术操作平台由飞思卡尔切换到了世界主流的高通平台，并投入了大量研发费用，2012年全年相比2011年研发费用增加了40%左右，截至报告日已基本开发完善，预计将在2013年推出行业级商务平板电脑。由此测算壹人壹本未来的销售数量，具体数据如下：

数量单位:万台

项目/年限	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
壹人壹本销量	180,864	244,000	410,000	518,000	657,000
2013至2016年壹人壹本年复合增长率		38.99%			
中国市场容量(IDC数据)	1,000.00	1,200.00	1,600.00	1,900.00	2,400.00
壹人壹本销量占比	1.8%	2.03%	2.56%	2.72%	2.73%

根据IDC预测2012至2016年中国平板电脑出货量，推算出壹人壹本市占率由1.8%升至2.73%，通过壹人壹本市场占有率分析，此市场占有率在1%~3%之间，由此，预测年度壹人壹本的出货量是合理的。

②从历史年度销量分析壹人壹本未来年份的增长具有可实现性

数量单位:台

	2009年	2010年	2011年	2012年
销售量	136	80,980.00	185,684.00	180,864.00
增长率		59444%	129%	-3%

通过对标的公司2009~2011年度销量及增长率分析可以得出，销量大幅增长，增长率每年都有100%以上的增长。但在2012年度公司销量却出现了负增长，主要原因是标的公司产品操作平台的切换，导致新品推出速度放缓，同时为了保证每年两款新产品的同世，产品T5、T6发布间隔期较短，因此，T5产量较少，仅有15000台，但T5一经销售便出现缺货现象，导致T5与T6之间出现了空档期；基于上述两方面原因，导致2012年整体销量出现负增长。但2012年标的公司净利润却增长了26%，主要得益于销售毛利率的提高。从历史年度的增长率可以分析得出未来年份的增长具有可实现性。

③从中国平板电脑市场的行业应用分析壹人壹本未来年份的行业商务产品形成销售并有一定增长是可行的

A、个人商务应用和行业商务应用成为平板电脑重要的市场领域

随着云计算和移动互联网的发展，人们越来越需要一个可以实现与云计算和移动互联网应用完美对接，性能相对完善，操作体验较好，同时又便于携带的终端产品来充当“个人日常生活和工作的电子助理”的角色，无疑平板电脑是最有潜质的备选之一。预计未来的平板电脑产品将会更完善的融合无线数据传输功能和数据处理功能，以便更好的运行云计算以及移动互联网相关应用和服务，从而成为人们学用云计算和移动互联网红利的重要窗口。

目前市面上的平板电脑绝大部分都是针对大众消费者，更加注重娱乐性。而我国已经是全球最大的PC消费市场、智能手机市场和互联网市场。在云计算和移动互联网向个性化发展的浪潮中，平板电脑从个人娱乐化消费，到个性化商务消费，再到专业化、定制化的行业应用成为平板电脑未来发展的重要市场。

随着智慧城市的普及，越来越多的行业机构开始打造移动平台，专业的商务平板电脑将日益普及。由于行业应用具有本地化势，本土品牌在为客户提供产品个性化的定制开发方面具备更快的反应速度、更大的灵活性以及更高的安全性，故我国平板电脑厂商将迎来巨大的发展机遇。

B、壹人壹本与合作伙伴正在开拓行业商务应用市场

针对行业应用，平板电脑可以说是大有可为，它可以为行业用户提供更好的便携操作终端，同时能让客户获得更直观、更全面的相关信息。目前壹人壹本产品在行业应用领域已经拥有一些典型案例，2013年以后，平板电脑的行业应用将更加普及，此类产品也将成为公司未来的销售主力。

(3)预测产品单价的依据及合理性分析

目前在市场中，3000元~4500元之间的平板电脑主要为苹果、三星等国际品牌；1200元~2000元之间的平板电脑主要为联想；1200元以下的平板电脑主要为山寨机及其他非知名厂商。而壹人壹本从推出T1开始，就以差异化优势定位于高端商务品牌，其零售价格保持在3980元以上，并完成了实际销售。

型号	零售价
T1	3980元
T2	3980元
T3	4980元
T4(32G)电信版	4980元
T4(32G)联通版	4980元
T5	5980元
T6	4980元

为此，高端商务平板电脑其零售价格保持在3980元以上，此零售价格的保持不变主要基于高端商务人士的需求，价格的变动性也可以参考国际品牌苹果每款新品iPad wifi-16g推出时的零售价，基本保持在3688元左右。但随着销售数量的增加，对营销渠道的上和终逐步增加。

而在行业商务平板电脑方面，基于行业应用市场的特性，壹人壹本拟将行业应用机零售价定位于2980元，并根据硬件成本降低以及根据行业定制配件的不同而逐年下降。

相比如下表的国际品牌零售价，产品销售价格预测具有一定的合理性。

产品	零售价
微软SurfaceRT-wifi-32G-Cover中国版	¥4,560
微软SurfaceRT-wifi-64G-Cover中国版	¥5,200
苹果iPad4 -wifi-16g中国版	¥3,688
苹果iPad2 -wifi-16g中国版（最早发布时）	¥3,688
苹果iPad -wifi-16g中国版（最早发布时）	¥3,688
苹果iPad4 -wifi-32g中国版	¥4,488
苹果iPad4 -wifi-64g中国版	¥5,288
苹果iPad4 -3G-16g中国版	¥4,688
苹果iPad4 -3G-32g中国版	¥5,488
苹果iPad4 -3G-32g中国版+套	¥5,936
苹果iPad4 -3G-64g中国版	¥6,288
苹果iPadMini -3G-16g中国版	¥3,488
苹果iPadMini -3G-32g中国版	¥4,288
苹果iPadMini -3G-32g中国版+套	¥4,586
苹果iPadMini -3G-64g中国版	¥5,088
谷歌Nexus 7-wifi-8GB中国版	¥1,800
谷歌Nexus 7-wifi-16GB中国版	¥2,000
谷歌Nexus 7-wifi-16GB中国版+套	¥2,199

注：数据来源于美国市场研究公司IHS公布的数据

2、营业成本预测

根据企业产品生产的特点及企业盈利预测资料，结合企业未来发展规划、历史年度营业成本的变动趋势及营业成本与营业收入的比率，并参考公司所处行业毛利率水平，预计未来销售产品中，高端商务机平均毛利水平维持在40%左右，由此预测营业成本。

预测期营业成本表

单位:万元

产品名称	项目	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
行业商务机	成本单价(元/台)			1,163	989	912	836	759
	销售数量(台)			38,000	175,000	263,000	378,000	456,000
	销售成本(万元)			4,419.40	17,307.50	23,994.37	31,588.20	34,610.40
高端商务机	成本单价(元/台)	1,717	1,328	1,547	1,508	1,508	1,508	1,434
	销售数量(台)	185,684	228,115	206,000	235,000	255,000	279,000	300,000
	销售成本(万元)	31,875.82	30,304.37	31,876.44	35,430.77	38,446.15	42,064.62	43,019.49
总计		31,875.82	30,304.37	36,295.84	52,738.27	62,440.52	73,652.82	77,629.89

3、营业税金及附加预测

公司营业税金及附加主要包括增值税、城建税、教育费附加及地方教育费附加，其中城建税和教育费附加、地方教育费以实际缴纳的增值税为计税依据。增值税率为17%，城建税率为5%，教育费附加为3%，地方教育费附加2%。

预测期营业税金及附加表

单位:万元

名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
城市维护建设税	220.22	130.84	276.10	335.52	393.87	461.43	485.07
教育费附加含地方教育附加	132.13	130.84	276.10	335.52	393.87	461.43	485.07
合计	352.35	261.69	552.20	671.05	787.74	922.86	970.15

4、销售费用预测

(1)销售费用预测

根据壹人壹本未来发展规划及历史年度销售费用的构成，主要考虑包括人员薪酬、市场推广费、品牌推广费、销售支持费、销售规模等影响因素，以历史年度分析销售费用与收入的占比情况，并结合相关可比上市公司的销售期间费率，对壹人壹本的销售费用预测如下表：

预测期销售费用表

单位:万元

名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
销售费用	15,288.12	13,694.47	16,556.48	19,244.75	21,525.16	23,723.57	25,548.28
其中:市场推广费	12,284.96	9,716.60	10,121.01	10,915.60	11,779.50	12,717.80	13,739.40
销售支持费	1,020.92	1,556.93	3,719.86	5,151.80	6,162.37	6,940.46	7,269.34

(2)销售费用合理性分析

随着的壹人壹本产品销售量的增加、自身品牌建设、行业商务产品的推出、渠道建设等方面考虑，未来年度的销售费用将逐年加大，但随着收入规模的扩大，销售费用占收入的比率将呈现递减趋势。具体分析如下：

1)以广告投入为核心的市场推广费将持续性投入，品牌美誉度建设继续加大

目前市场中相对比较有知名度的平板电脑品牌有50多个，除了苹果、三星、联想等国际平板电脑品牌，大多数是在2010之后发展起来的。各大品牌间的争夺大战愈演愈烈，平板电脑品牌的二次洗牌期即将来临。在此情形下，壹人壹本作为一个不具备I T 基因的企业，加强品牌建设的重要性不言而喻。

壹人壹本作为本土新生的品牌，更重要的是作为I T 业的新兵，能否打造专业的品牌形象就成为考验壹人壹本能走多远的关键一步。

从历史销售费用分析，同之前操作“背背佳”、“好记星”等手法类似，壹人壹本一开始就通过高密度的广告来扩大产品知名度，但有所不同的是，壹人壹本避开了同类产品在专业媒体、高端商业媒体、楼宇商业视频媒体等传播品牌信息的途径，重点选择在网络媒体、报纸和电视上进行品牌传播。由于网络的传播范围极其广泛，不受时间和空间的限制，壹人壹本重点在凤凰、搜狐、网易等国内知名网站投放产品广告，迅速提高产品知名度，同时提升销量。另一方面，壹人壹本对报纸媒体传播作用相当了解。壹人壹本通过选择云南《生活日报》、北京《京华时报》、山东《齐鲁晚报》等媒体刊登整版广告，使其产品在极短时间内，广为人知。同时，壹人壹本对电视媒体传播也表现出本土文化的把握，充分考虑政商高端人士的工作生活习惯的特点，将在电视上的投放时间选在晚10 时以后，从而最大程度地抓住了目标客户群的宣传。同时，壹人壹本邀请知名商务人士代言，如美国哥伦比亚(CBS) 亚洲区总裁/中关村在线创始人刘小东、腾讯公司副总裁刘春宁等，通过他们现身说法，向商务精英推介壹人壹本产品和品牌，打造具有商务特质的品牌形象。对国产数码产品而言，明星代言并不多见。2011 年9 月，壹人壹本签约冯小刚和葛优为产品代言人，之后在央视上投入了大量广告。这是壹人壹本成立以来在品牌建设方面最大的一个动作。冯小刚和葛优的代言，一举帮助消费者树立起消费信心，同时也解决了公众对于品牌及产品认知问题，名人效应建立了新的产品定位，为目标人群确立了壹人壹本产品品牌。名人代言并非单纯的明星推广，更展现了壹人壹本对于平板行业未来前景的看好，以及确立壹人壹本国内平板市场引领者地位的决心。

通过上述分析，壹人壹本的品牌美誉度的建设将会继续，以便达到品牌的累积效应和稳定的市场占有率。因此，未来年度市场推广费用、广告费用将会继续加大，而不会减少。

2) 销渠道由“层级化”向“扁平化”转变，对渠道支持的销售支持费投入随之加大

壹人壹本现有营销渠道主要以省级代理制为主，网络销售为辅，配合第三方行业定制的形式展开。其中，省代渠道是壹人壹本最重要的销售渠道，省代渠道销售占到了销售收入的80%左右。目前公司在每个省份设置一名代理商，截止2012年12月31日，共有省级代理商30家。且壹人壹本目前要求省代在区域市场内只可设立二级经销商体系，形式为直营或授权形式开设终端，不得设立三级代理商。

随着销售规模的扩大，壹人壹本的营销渠道由“层级化”向“扁平化”转变，并全力打造自己独有的4S渠道模式，然而渠道的建设也更多的依赖于市场推广费和销售支持费用的投入。

5、管理费用预测

(1) 管理费用预测

根据壹人壹本未来发展规划，结合历史年度管理费用的构成比例分析，预测整体管理费用基本维持在收入的10%左右，随着公司规模的上升，占比将有小幅下降。

预测期管理费用表

单位:万元

名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
管理费用	6,018.45	8,945.80	9,059.56	9,993.82	10,981.52	12,251.42	13,659.23
其中:技术开发费	4,701.38	6,561.19	6,375.89	7,116.66	7,772.06	8,675.90	9,668.21

(2) 管理费用预测合理性分析

壹人壹本在2011年年中开始研发企业级平板电脑软件的应用的前期调研，2012年初开始大规模研发投入，并建立起完整的企业级应用架构，2012年年初并将操作平台由飞思卡尔换为世界主流的高通平台，以上费用的大量支出导致公司在2012年相比2011年增加40%的研发投入，由于企业级应用架构及对应的应用软件已基本开发完毕，且2013年相比2012年人员有大幅下降。未来年度无需如此规模的研发投入，因此，2013年相比2012年研发投入略有下降。

根据壹人壹本研发规律，每一次技术更换、技术平台的切换终会导致研发支出的大幅度增加。但对于产品更新换代所对应的研发支出则相对没有明显增加，因为每一款新产品都是基于现有产品的基础上进行的再开发，无需进行大量的研发投入。也就是说，未来在高通平台上，硬件部分更新换代的投入相对较少，更多的研发投入主要针对软件部分。由此，未来年度的研发费支出将会远高于高新技术企业资质认证的研究开发费支出要求，基于上述考虑，未来年度的研究开发费支出可以满足公司未来年度产品更新换代的要求。

6、财务费用预测

因本次评估考虑到公司历史年度未发生有息负债，且假设后期不改变现有资本结构，进而未对财务费用进行预测。

7、资产减值损失预测

根据历史情况分析，壹人壹本未发生过坏账损失，但考虑到谨慎性原则，本次评估按照未来预测年度新增应收账款余额的百分之五预测坏账损失。预测情况如下：

预测期资产减值损失表

单位:万元

名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
资产减值损失	416.99	180.75	50.00	146.46	103.54	173.06	109.20

8、营业外收支预测

(1)营业外收支预测

壹人壹本的营业外收支主要为增值税即征即退收入，根据财税【2011】100号中对增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按17%的法定税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退，本次评估假设此政策将继续实施。因此，未来年度对其进行预测并列入营业外收入科目。具体数据预测如下：

预测期营业外收支表

单位:万元

名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
营业外收入	2,199.94	2,747.88	2,663.35	3,454.13	4,185.46	4,925.94	5,320.31

(2)营业外收支预测合理性分析

本次评估通过对历史年度退税收入占营业收入的比例分析，平均为4%，未来年度采用退税收入占营业收入的平均比例4%进行预测。

9、所得税预测

(1)所得税预测

壹人壹本属于软件高新技术企业，根据财税【2008】第001 号“我国境内新办软件生产企业经认定后，自获利年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税。”根据纳税备案情况，壹人壹本自2010年开始享受税收优惠，截至2014年12月31日到期，高新技术企业优惠政策截至2013年12月23日到期，但根据公司之前高新技术企业申办情况，均连续取得相关资质，因此，本次评估假设有效期到期后可以顺利续展，2015年至永续年度继续享受高新技术企业所得税15%优惠政策。本次评估未考虑纳税调整事项对所得税的影响。所得税预测如下表：

预测期所得税表

单位:万元

名称	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
所得税税率	12.5%	12.5%	15%	15%	15%
应纳所得税	1,115.97	1,608.92	2,568.78	3,321.10	3,315.15

(2)所得税预测合理性分析

根据高新技术企业评审的主要要求，如高新技术产品(服务)收入占企业当年总收入的60%以上；具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上；最近一年销售收入在20,000万元以上的企业，比例不低于3%等。本次评估假设标的公司高新技术企业证书到期后将会顺利续期，且在未来预测年度中考虑了高新技术企业认定中研发收入、研发人员、研发费用支出等相关指标的合理性要求。

10、折旧与摊销预测

根据企业执行的会计政策，依据评估基准日固定资产、长期待摊费用的账面价值及历史年度综合折旧率、摊销期进行预测。折旧与摊销的预测如下表：

预测折旧与摊销表

单位:万元

名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
固定资产折旧	123.99	323.98	385.89	497.45	411.05	389.50	413.25
长期待摊费用摊销	–	–	1,132.87	86.39	–	–	–
合计	123.99	323.98	1,518.76	583.83	411.05	389.50	413.25

11、资本性支出预测

资本性支出是指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的资产更新。主要为固定资产、无形资产的正常更新投资。包括存量资产的更新支出、增量资产的扩大支出。存量资产的更新支出为维持现有生产能力而需要支付的固定资产的维修、更新费用。因壹人壹本未来主要资本性支出来自于人员规模扩大的影响，故预测时参考历史资本性支出情况，并认为在未来也维持不变。

预测期资本性支出表

单位:万元

名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
资本性支出	444.17	467.38	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00

12、营运资金追加额预测

企业追加营运资金是指在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，是随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付，因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收账款、预付账款、存货和应付账款、预收账款等主要因素。本次评估预测营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=现金+应收款项+预付款项+存货-应付款项-预收款项

其中:应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

应收款项主要包括:应收账款、应收票据。

应付款项主要包括:应付账款、应付票据。

通过对壹人壹本历史资产与经营收入和成本费用的分析，以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测企业每年营运资金需求量，计算营运资金净增加额。本次评估在计算营运资金时主要参考历史周转次数进行计算：

预测期营运资金增加额表

单位:万元

名称	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
营运资金增加额	1,567.24	6,599.47	4,406.92	6,797.61	5,333.95

13、折现率的确定

(1)折现率的确定

本次评估采用资本资产定价模型(CAPM)来确定净现金流量的折现率。折现率的计算公式为:

R=Rf+ β *(Rm- Rf)+d

Rf为无风险报酬率。

β 为衡量公司系统风险的指标。

Rm- Rf为市场风险溢价。市场风险溢价反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低(或无风险)的债券市场相比所得到的风险补偿。它的取值方法有一段时间内的平均收益水平和无风险报酬率之差额。

d为企业个别风险调整系数，需根据企业规模、经营风险和财务风险水平取值。

1)无风险报酬率的确定

无风险收益率又被称为安全收益率、安全利率，是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。在我国，国债是一种七较安全的投资，因此，国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，评估人员参考中财网发布的债券利关资料，无风险报酬率选取到期剩余年限5年以上国债到期收益率。

到期剩余年限5年以上国债到期收益率平均水平计算表：

国债名称	代码	剩余年限	净价	全价	付息方式	到期收益率(%)
国债1014	101014	47.43	100	100.42	半年付	4.03%
07国债06	10706	24.39	100	101.34	半年付	4.27%
07国债13	10713	14.63	100	100.85	半年付	4.52%
06国债(9)	10609	13.49	100	100.06	半年付	3.70%
05国债(4)	10504	12.38	103.75	104.28	半年付	3.73%
国债0303	100303	10.3	97.5	98.21	半年付	3.69%
03国债(3)	10303	10.3	97.5	98.21	半年付	3.69%
06国债(19)	10619	8.88	97.6	98.02	年付	3.59%
国债917	101917	8.59	103.97	105.77	年付	3.71%
21国债(7)	10107	8.59	104.69	106.47	半年付	3.62%
05国债(12)	10512	7.88	100.05	100.52	半年付	3.64%
国债1007	101007	7.24	100.58	101.49	半年付	3.27%
国债1002	101002	7.1	101.39	102.79	半年付	3.21%
						3.74%

2)市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价(Market Risk Premium)是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

市场收益率：参照我国沪深300市上市公司综合指数(成分股指数)的几何移动平均净资产收益率进行选取。即7.38%作为市场风险溢价。

3)风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。评估人员通过“Wind资讯终端”，选取沪深两市与被评估单位属于同一行业(信息技术类)的可比上市公司，取得评估基准日前5年的有财务杠杆的 β 值，带息债务与权益资本比值、企业所得税率，并换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值0.5658。

β 指标值换算公式：

$\beta 1 = \beta u [1+(1-T) \times Wd / We]$

4)公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对被评估单位预期收益带来的影响。

由于被评估单位为非上市公司，而评估参数选取的可比公司是上市公司，故需通过特定风险系数调整。综合考虑企业的生产经营规模、经营状况、财务状况及流动性等，确定被评估单位的特定风险系数为3%。

5)权益资本成本的确定

将上述各取值分别代入公式：

$Re=Rf+\beta \times (Rm-Rf)+\varepsilon$

$=3.74\%+0.5658 \times 7.38\%+3\%$

$= 10.92\%$

2)折现率合理性分析

壹人壹本是一家以平板电脑为载体的、致力于手笔双控交互技术及云服务技术的研发、应用和推广的高科技软件与信息服务公司，由于壹人壹本从事平板电脑硬件设计和销售但不进行硬件生产与制造，以嵌入式软件开发与销售为核心，同时还兼顾3G、WIFI等通信功能的特点，因此壹人壹本兼具信息技术业中计算机及相关设备制造业、计算机应用服务业及通信服务业等信息技术业下属二级细分行业的特点。因此，本次评估从业监会对信息技术类上市公司的分类和标的公司的主营业务进行考虑和分析，采用信息技术类贝塔值度量行业系统风险。

在此基础上选取5年期信息技术类上市公司计算贝塔值，并结合贝塔值决定系数R2、上市公司净资产收率、资产总额再根据壹人壹本自身规模、历史经营状况、财务风险等因素确定个别风险。

综上分析，本次评估选取的折现率是合理的

(四)标的资产的评估情况

根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，采用收益法、市场法，对委托方拟实施收购股权之目的所涉及的壹人壹本的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值进行了评估，并得出如下评估结论：

1、收益法评估结果

壹人壹本的股东全部权益价值评估前账面价值23,992.07万元，评估价值136,800.00万元。评估增值112,807.93万元，增值率470.19%。

2、市场法评估结果

通过市场法计算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，壹人壹本的股东全部权益评估前账面价值23,992.07万元，评估值为区间值 147,330.58 万元~ 159,608.13万元，评估增值额123,338.51万元~ 135,616.06万元，增值率514.08%~565.25%。

3、评估结果的分析选取

本项目的最终评估结果选用收益法的评估结果。主要原因为:

(1)壹人壹本属于高新技术企业，且在平板商务电脑技术领域取得众多无形资产。

(2)由于无形资产的特有性，采用市场法很难对比体现出壹人壹本的无形资产价值。

(3)高新技术企业特点，一般都是前期投入大，后期发挥效益；壹人壹本目前投入大量研发支出，且积累了较丰富的设计经验和研发技术，后期将实现较大收益。因此收益法更能充分体现企业基准日的最佳市场价值。

(4)市场法样本取自于证券市场，因中国证券市场不够成熟，波动较大，受政策、资金等因素影响较大，估值结果有一定偏差。

因此，本次评估采用收益法结果作为最终评估结论。壹人壹本的股东全部权益评估价值136,800.00万元。

三、标的资产定价的公允性分析

(一)标的资产评估增值及定价分析

1、标的资产评估增值分析

公司改购标的资产的价格为14.5亿元，其中包括现金储备和其他净资产价值，以及专利及其成熟技术、内涵盈利能力、资产质量、品牌与客户关系等形成的商誉。

其中:

(1)在现金储备和其他净资产价值方面，壹人壹本采用轻资产的业务发展模式，着眼于构建产品设计、品牌建设、营销渠道、客户管理等方面的软实力资产，并把自身不具备优势的生产环节交给合作伙伴，减少自身投资，通过快速的营运资金周转，实现了大量的现金储备，截至2012年底壹人壹本流动资产占总资产的比重为93.59%，壹人壹本货币现金余额为1.47亿元，占总资产的45.15%。由此可见，相较于把固定资产、厂房、生产线等可以在短期内通过大规模投资或外购等方式构建的重资产，壹人壹本不进行重大的固定资产投资，或只投少量的专有性固定资产投入，通过生产外包、办公和研发场地租赁等形式，通过杠杆利用其它企业的资源进行经营，而自身则专注于研发、营销和终端渠道销售等高附加值环节。

(2)在内涵盈利能力、资产质量、品牌与客户关系等商誉方面，交易价格比账面净资产增加12.1亿元。之所以形成较高的商誉价值主要体现在以下几个方面:

A、以领先于国内外同业推出的手写平板电脑，获得差异化的产品定位优势

早在2005年，壹人壹本创业团队就观察到中国商务用户对记事需求极其刚性，便开始探索基于计算机的原笔迹手写技术，并开发相应的手写软件。直到2009年，壹人壹本开发的原笔迹手写软件能彻底合适的硬件终端，让实现良好的原笔迹记事效果，能够通过