（上接B12版）

注：（1）专利号ZL201020251520.7“一种RFID无线射频识别标签天线”实用新型专利、专利号ZL201030231499.X“无线射频识别标签天线”外观设计专利、专利号ZL201010220919.3“一种RFID无线射频识别标签天线”发明专利的专利权人为佳利电子和北京创新京安丹灵科技股份公司。

（2）专利号ZL201110457157.3“一种高Q值低温烧结微波介质陶瓷材料及制备方法”发明专利的专利权人为佳利电子和浙江大学。

3、主要负债情况

截至2014年6月30日，佳利电子的负债情况如下：

项目	金额（万元）	占负债总额比例
短期借款	2,720.00	20.64%
应付票据	2,215.00	16.81%
应付账款	3,388.49	25.72%
预收款项	400.32	3.04%
应付职工薪酬	240.00	1.82%
应交税费	464.50	3.53%
应付股利	3,000.00	22.77%
其他应付款	190.91	1.45%
流动负债合计	12,619.22	95.77%
其他非流动负债	557.52	4.23%
非流动负债合计	557.52	4.23%
负债合计	13,176.75	100.00%

上述负债中，短期借款主要为佳利电子向建设银行嘉兴分行的借款。2014年6月12日、6月13日、6月18日，佳利电子与建设银行嘉兴分行签订流动资金贷款合同，贷款金额分别为1,100.00万元、820.00万元、800.00万元，借款利率为固定6%，贷款期限自合同签订日起12个月。佳利电子以房屋所有权及土地使用权作为抵押。4、对外担保情况

截至报告书签署之日，佳利电子不存在对外担保情况。

5、关联方资金占用情况

截至报告书签署之日，佳利电子无应收股东、实际控制人及其关联方的款项，其股东、实际控制人及其关联方不存在非经营性占用佳利电子资金的情况。

（六）截近两年及一期经审计的主要财务数据

经大华会计师审计，佳利电子最近两年一期资产负债表主要数据如下：

单位：万元

项目	2014年6月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产	19,341.97	17,730.72	14,536.30
非流动资产	6,252.05	6,326.78	6,578.67
资产总额	25,594.01	24,057.50	21,114.97
流动负债	12,619.22	9,206.20	7,285.13
非流动负债	557.52	588.55	642.38
负债总额	13,176.75	9,794.76	7,927.50
所有者权益	12,417.27	14,262.75	13,187.47

经大华会计师审计，佳利电子最近两年一期利润表主要数据如下：

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度
营业收入	12,009.28	22,107.00	19,284.41
营业成本	8,155.25	16,025.07	13,954.61
利润总额	1,563.54	1,205.63	1,018.07
净利润	1,154.52	1,075.28	909.49

（七）主营业务发展情况

1、主营业务发展概况

佳利电子系专业从事微波通信元器件的研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品为卫星导航组件（包括天线和模块）和微波介质陶瓷元器件，广泛应用于卫星导航、微波通信领域。

佳利电子的卫星导航组件（包括天线和模块）和微波介质陶瓷元器件产品在国内同行中处于领先地位。佳利电子注重产品技术的研究开发，在微波介质陶瓷配方、生产工艺、测试技术等方面取得了国内领先的优势。佳利电子具有微波介质陶瓷材料配方自主研发能力，并形成了系列化、规模化的微波介质陶瓷材料配方体系，微波介质陶瓷材料研发技术和产业化能力达到国际先进水平。

目前佳利电子已拥多项发明及实用新型专利等多项专利。2009年佳利电子应用的“低温共烧片式多层微波陶瓷微型频率器件产业化关键技术”获国家科学技术进步奖二等奖；2010年佳利电子“GNSS有源微波介质陶瓷导航天线研制与产业化”项目荣获中国卫星导航定位协会颁发的优秀工程与产品奖一等奖。在2011年至2013年的北斗主管部门实物比测中，佳利电子“北斗多模导航型天线”连续三年荣获第一。

2008年10月佳利电子被浙江省科学技术厅认定为高新技术企业，2011年12月通过了高新技术企业的复审。目前佳利电子正在积极申请2014年高新技术企业的复审，预计年底可以通过审批。

佳利电子将依托在微波介质陶瓷材料配方研发、生产工艺、测试技术和销售服务等方面的领先优势，通过融资获得资金支持，建设产品研发中心，进一步强化技术研发和生产工艺领先地位；同时引进先进的生产和测试设备，通过提升产能和扩展业务渠道等方式努力成为具备国际竞争力的微波通信元器件的生产商。

2、主要产品和服务

（1）主要产品种类

佳利电子主要产品为微波介质陶瓷元器件和卫星导航组件，其主要功能是微波信号的接收、发送和处理。微波介质陶瓷元器件按功能划分主要有天线、滤波器、谐振器、双工器、巴伦、LTCC模组等，按生产工艺可分为由高温烧结工艺制成的高温烧结陶瓷元器件和以低温共烧工艺制成的LTCC元器件，主要应用于电子信息整机产品；卫星导航组件包括卫星导航天线和卫星导航模块等，主要应用于卫星导航整机产品，实现卫星导航信号的接收、发送和处理等功能。

佳利电子主要产品情况如下：

产品类别	产品名称	产品主要功能
卫星导航组件	卫星导航天线	由天线、滤波器及外围电路和其他元器件组成，其主要功能实现卫星导航信号接收和发送
	卫星导航模块	对输入的卫星导航信号进行转换和处理，输出经度、纬度、高度、时间等信息
微波介质陶瓷元器件	天线	微波信号接收、发送
	滤波器	允许某一部分频率的信号顺利通过，实质上是对信号进行过滤
	谐振器	产生谐振频率，进行频率控制
	双工器	通常由2个滤波器组成，实现对微波信号的接收和改发射的双向功能
	巴伦	在信号接收和信号处理过程中进行阻抗匹配
	LTCC模组	利用LTCC技术集成的元器件，具有两个以上基础功能
其他	EOC双工器	在同轴电缆传输过程中实现电视传输信号和网络通讯信号分离

（2）主要产品用途

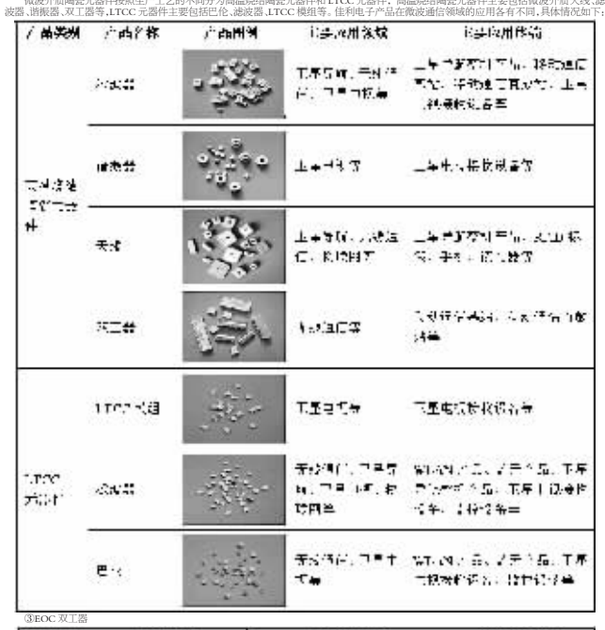
佳利电子生产的微波介质陶瓷元器件和卫星导航组件广泛应用于微波通信领域，主要情况如下：

①卫星导航组件

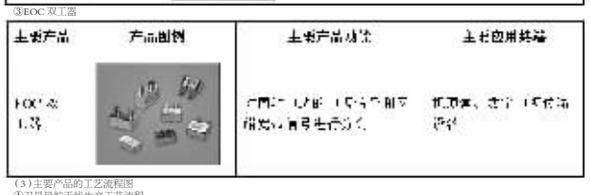
佳利电子卫星导航组件主要包括卫星导航天线、卫星导航模块等，卫星导航天线、卫星导航模块主要应用于卫星导航领域。

②微波介质陶瓷元器件

微波介质陶瓷元器件按照生产工艺的不同分为高温烧结陶瓷元器件和LTCC元器件，高温烧结陶瓷元器件主要包括微波介质天线、滤波器、谐振器、双工器等，LTCC元器件主要包括巴伦、滤波器、LTCC模组等。佳利电子产品在微波通信领域的应用各有不同，具体情况如下：

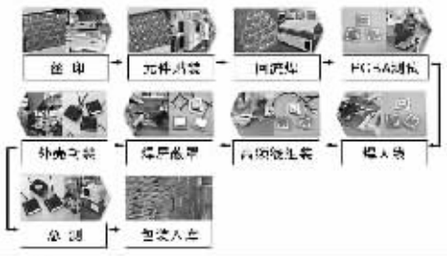


③EOC双工器



（3）主要产品的工艺流程图

①卫星导航天线生产工艺流程



②导航模块生产工艺流程

③LTCC元器件生产工艺流程

④高温烧结陶瓷元器件生产工艺流程

⑤EOC双工器生产工艺流程

3、主要经营模式

佳利电子拥有独立完整的原材料采购、产品生产、销售和研究开发体系，根据市场规则、自身条件和运作机制，独立进行经营活动。

（1）采购模式

佳利电子制定了《采购管理制度》，从采购作业方式、作业程序、采购事务管理等方面对采购工作进行了规范。佳利电子生产计划部负责编制采购计划和物料的采购，品质中心负责物料的检验。

佳利电子年初与主要供应商签订框架协议，对生产需要的主要原材料的规格、质量要求、技术标准、定价依据等进行原则性的约定。具体实施时，以列明产品代号、名称、规格、价格、数量等详细信息的采购单作为订单。佳利电子生产计划部根据销售部的产品订单需求、月度生产计划、原材料库存情况和采购经济性等情况，拟定原材料采购计划，选定具体供应商，确定价格、交货日期、运输方式、付款条件等内容，下达采购单，品质中心根据公司标准对购入的原材料进行抽检，检验合格后批准入库。

佳利电子制定了《供应商管理制度》，生产计划部负责收集供应商信息，要求供应商提供样品，并联合技术研究中心根据样品检测、小批量生产、中批量生产的情况，出具供应商评价结果，决定是否纳入合格供应商名单，对关键原材料的供应商还需进行现场评审。品质中心根据供应商的产品合格率、在线不良率、交货准时率、市场退货率进行统计，作为对合格供应商进行分级和考核的依据，优先向考核优秀的供应商下订单，并对合格供应商名单进行动态管理。

（2）生产模式

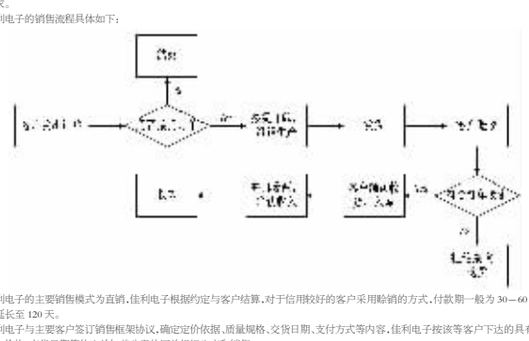
佳利电子生产按“以销定产”的原则，同时根据对市场需求的分析和研判，为有效满足客户需求，保持适量存货。佳利电子制定了《生产管理制度》，从生产计划的编制、生产过程的管理、产品质量的检验、工作环境的控制、不合格品的管理等方面对产品生产进行规范。

生产计划部根据销售部的订单需求和市场预测、产品库存、产能等情况编制生产计划，进行原材料和产品作业指导书等方面的准备，合理调配生产设备和人力资源，向生产单元下达生产计划，并根据产品作业指导书组织生产，控制生产过程的安全和产品质量。生产单元填写生产进度表，对生产过程中出现的因人员和原材料不足，生产设备故障等造成的生产计划不能按时完成的情况及时报告生产计划部，生产计划部对生产计划进行相应调整。

（3）销售模式

根据客户对产品的处理方式不同，佳利电子将销售模式分为直销模式和经销模式，其中直销是指客户将产品作为原材料，直接进行产品加工，经销是指客户作为贸易商不从事生产活动，而是将产品直接对外销售，这是公司拓展海外市场及降低销售费用采取的一种方式。除了客户对产品的处理方式有所不同外，不同的销售模式下的流程没有区别，佳利电子每年对最终客户进行定期走访，收集客户对公司产品的反馈和需求。

佳利电子的销售流程具体如下：



佳利电子的主要销售模式为直销，佳利电子根据约定与客户结算，对于信用较好的客户采用赊销的方式，付款期一般为30—60天，部分客户可延长至120天。

佳利电子与主要客户签订销售框架协议，确定定价依据、质量规格、交货日期、支付方式等内容，佳利电子按该等客户下达的具有产品型号、数量、价格、交货日期等约定并加盖公章的订单组织生产和销售。

佳利电子为了加大市场开拓力度，提高产品市场占有率和销售服务质量，采取了以下几方面措施：

（1）销售部在营销过程中随时收集市场和客户信息，了解客户需求并反馈给技术研发中心和生产计划部；（2）建立客户经理制度，提供一对一的服务；（3）由公司技术研究中心、销售部成立客户技术服务小组，专门负责产品技术推广，为客户提供技术解决方案，并负责样品选送、售后技术服务等；（4）客户技术服务小组通过与客户技术交流和合作，参与客户产品的早期设计，将公司产品融入到客户新产品开发研制过程中。

4、主要产品销售情况

（1）主要产品的产量、销量、销售收入的情况

单位：万只、万元

产品类别	2014年1-6月			
	产量	销量	产销率	销售收入
元器件	4,786.70	4,673.84	97.64%	2,815.01
天线	1,153.36	931.77	80.79%	5,380.02
模组	74.47	69.91	93.88%	2,798.62
EOC双工器	135.13	128.48	95.08%	991.42
产品类别	2013年1-12月			
	产量	销量	产销率	销售收入
元器件	10,333.37	9,536.24	92.29%	5,697.48
天线	2,192.58	1,535.51	70.03%	8,837.83
模组	151.12	164.34	108.75%	6,001.77
EOC双工器	189.69	195.81	103.23%	1,547.39
产品类别	2012年1-12月			
	产量	销量	产销率	销售收入
元器件	12,461.88	11,825.12	94.89%	5,236.67
天线	1,791.79	1,260.25	70.33%	7,526.89
模组	158.10	151.40	95.76%	5,478.48
EOC双工器	129.16	129.10	99.95%	1,024.13

（2）产品销售对象和价格变动情况

佳利电子产品的主要销售对象为微波通信整机产品生产商。

报告期内，佳利电子各主要产品的销售单价如下所示：

单位：元

产品类别	2014年1-6月	2013年	2012年
元器件	0.60	0.62	0.44
天线	5.77	7.15	5.97
模组	40.03	42.64	36.19
EOC双工器	7.72	8.12	7.93

（3）前五大客户的销售情况

佳利电子报告期前5大客户销售情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售金额	占主营业务收入比例
2014年1-6月			
1	第一名	844.13	7.03%
2	第二名	731.60	6.09%
3	第三名	658.91	5.49%
4	第四名	469.87	3.91%
5	第五名	414.72	3.45%
合计		3,119.23	25.97%
2013年度			
序号	客户名称	销售金额	占主营业务收入比例
1	第一名	1,704.70	7.71%
2	第二名	1,266.91	5.73%
3	第三名	980.45	4.44%
4	第四名	970.22	4.39%
5	第五名	657.34	2.97%
合计		5,579.62	25.24%
2012年度			
序号	客户名称	销售金额	占主营业务收入比例
1	第一名	1,812.12	9.40%
2	第二名	1,446.12	7.50%
3	第三名	838.45	4.35%
4	第四名	520.33	2.70%
5	第五名	509.47	2.64%
合计		5,126.49	26.58%

佳利电子报告期前5大客户的销售均未超过当期销售收入的50%，客户较为分散。

5、主要产品的原材料及能源供应情况

（1）原材料和能源供应情况

佳利电子微波介质陶瓷元器件主要原材料为银浆、氧化钕、钛白粉等，卫星导航组件产品原材料包括微波介质天线和外购的导航芯片、晶振、电缆组件等。GPS芯片和晶振的供应商主要为国外厂家，银浆有部分从国外采购，其它原材料在佳利电子所处区域就近采购。由于佳利电子的原材料为通用产品，市场竞争充分，供应充足；经过多年的业务发展，佳利电子对主要原材料的市场供应情况有了较为深入的了解，与供应商建立了良好的合作关系，主要原材料一般有2家以上的供应商，因此佳利电子的原材料供应充足。佳利电子生产计划部根据生产计划直接进行原材料的采购。

生产所需的能源主要为水、电等，供应充足。

（2）主要原材料和能源的价格变动趋势

报告期内，公司的主要原材料价格变动情况如下：

材料名称	单位	2014年1-6月	2013年度	2012年度
GPS芯片	元/片	20.15	20.54	20.94
电缆组件	元/套	2.81	2.86	3.10
晶振	元/片	2.16	3.22	3.69
银浆	元/千克	4343.79	5239.94	6381.36
氧化钕	元/千克	324.79	364.32	618.44
钛白粉	元/千克	14.61	14.94	15.83

受国际经济和市场供求等因素影响，银浆、氧化钕等作为资源类大宗交易产品，近3年来价格持续下跌。

由于公司卫星导航组件产品使用的原材料规格型号众多，各型号间价格差距较大，且公司每年使用的原材料规格型号有所不同，因此年平均价格有所差异，总的趋势是由于技术的不断发展和电子产品本身的市场规律，公司卫星导航组件产品的主要原材料GPS芯片、晶振等产品的价格逐年下降。电缆组件由于主要材料为铜材，价格与铜的市价有一定的关联性，但随着公司采购量的逐年增加，平均价格也有所下降。

报告期内，公司使用的主要能源为电力，由嘉兴市电力局供应，电力的价格根据电力局的价格确定，近三年电力的价格变动情况如下：

年度	2014年1-6月	2013年度	2012年度
用电量(万度)	598.32	1111.61	1002.28
电费总额（万元）	433.95	813.68	745.42
单价（元/度）	0.73	0.73	0.74

（3）公司前五大供应商情况

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	比例
2014年1-6月			
1	第一名	728.80	12.65%
2	第二名	687.84	11.94%
3	第三名	360.40	6.25%
4	第四名	345.51	6.00%
5	第五名	300.97	5.22%
合计		2,423.50	42.06%
2014年1-6月采购总额		5,761.88	100.00%
2013年度			
1	第一名	1,979.45	16.61%
2	第二名	1,104.77	9.27%
3	第三名	688.39	5.78%
4	第四名	681.48	5.72%
5	第五名	442.77	3.72%
合计		4,896.85	41.09%
2013年采购总额		11,916.48	100.00%
2012年度			
1	第一名	1,513.09	12.54%
2	第二名	1,139.25	9.44%
3	第三名	804.28	6.67%
4	第四名	789.76	6.55%
5	第五名	555.85	4.61%
合计		4,802.23	39.81%
2012年采购总额		12,064.26	100.00%

报告期内，佳利电子前5大供应商的合计采购金额占公司当期总采购金额的比例分别为42.06%、41.09%和39.81%，佳利电子对供应商没有重大依赖。

佳利电子董事、监事、高级管理人员和核心技术人员及其关联方或持有佳利电子5%以上股份的股东与报告期佳利电子的前5大供应商无关联关系。

6、安全生产和环保情况

（1）环境保护

佳利电子主要从事微波介质陶瓷元器件和卫星导航组件产品的研发、生产，不存在生态破坏和严重的环境污染等问题。佳利电子一直重视环境保护工作，积极贯彻产品环保理念，并积极推动供应商对物料的环保改进工作，2006年底佳利电子实现所有产品均满足RoHS指令要求。佳利电子自觉贯彻遵守国家环境保护的方针政策，认真执行国家和地方制定的环境保护有关法律、法规及标准，成立至今，无违反环境保护法律、法规的现象，无环保受罚记录。

2011年5月5日，浙江省环境保护厅对公司进行环境保护核查并出具了《关于嘉兴佳利电子股份有限公司上市环保核查情况的函》（浙环函【2011】233号），认为公司一贯以来严格遵守国家环境保护法律法规，近三年来均未发生环境污染事故，也未因环保违法行为而受到行政处罚或其它严重失信行为记录。2012年1月17日，嘉兴市环境保护局出具了《嘉兴佳利电子股份有限公司申报上市延长期环境保护情况核查说明》，认为公司自2011年1月以来能遵守环境保护法律法规，没有因违反环保法而受到环保处罚，没有发生污染事故。2014年7月15日，嘉兴市环境保护局出具了《证明》，认为佳利电子在2012年1月1日至2014年6月30日未受到嘉兴市环境保护局行政处罚。

（2）安全生产

佳利电子的生产活动主要是微波介质陶瓷元器件的成型、烧结、调试以及卫星导航产品的集成和测试。佳利电子的生产活动发生安全事故的可能性很小，但佳利电子仍对安全问题给予高度重视。

佳利电子成立了安全生产委员会，由总经理任主任，其他成员均为公司管理人员，安全生产委员会全面负责佳利电子的安全生产工作，佳利电子各部门也选出了安全专员，负责各部门的基础安全生产管理工作。

佳利电子建立了符合实际运营情况的安全生产管理制度，对安全生产工作进行规范。佳利电子在安全生产委员会的带领下，严格按照安全生产管理制度执行，定期开展安全自查工作，每月对相关的生产、检测设备进行安全检查，对于发现的安全问题，安全生产委员会提出整改意见，并监督相关部门和人员限期整改，以及时消除安全隐患。佳利电子每年开展“安全生产月”活动，对员工进行相关安全培训及宣传，并进行消防等演习，对于可能发生的台风、雷击等事故，佳利电子也做好了充分的防范措施。

报告期内，佳利电子未发生重大安全事故。

7、质量控制情况

（1）质量控制标准

为确保产品和服务满足客户需求，佳利电子建立了多体系一体化的先进的质量管理模式，融合了多个先进的管理体系。目前佳利电子所执行的质量标准主要包括：《质量管理体系要求》（ISO9001:2008）、《质量管理体系—汽车行业生产件与相关服务件的组织实施ISO9001:2008的特殊要求》（ISO/TS16949:2009）、《产品质量保证大纲要求》（GJB1406A-2005K）。

（2）质量控制措施

为追求持续发展，增强顾客满意度，确保产品质量满足用户要求，佳利电子编制了一体化的《质量管理手册》和程序文件等规范性文件，作为佳利电子质量管理的依据。目前佳利电子文件化的质量控制制度包含《质量管理手册》、程序文件和作业指导书等其它文件，佳利电子质量管理工作的开展按照《质量管理手册》等规范性文件和客户要求进行。佳利电子成立了品质中心以确保质量管理工作的有效开展，品质中心下辖品质管理部、质量检验部、实验室等部门，负责佳利电子质量管理体系建设和质量管理工作，品质中心由副总经理领导，直接对总经理负责，独立行使质量管理职权，为佳利电子提供全方位的品质保障。

（3）质量纠纷

佳利电子有较完善的质量管理体系，对每一过程都严格按照技术标准实施，各种产品与服务均符合国家和行业颁布的有关产品技术标准和与客户签订的相关协议。报告期内，佳利电子未发生过重大质量事故，也未发生因产品质量问题导致的重大纠纷。

8、主要产品生产技术所处的阶段

佳利电子主要产品生产技术所处的阶段如下表所示：

技术种类	技术名称	所处阶段
材料 核心技术	微波介质高温烧结陶瓷材料制备技术	大批量生产
	微波介质低温共烧陶瓷材料制备技术	大批量生产
产品设计 核心技术	微波介质元器件仿真设计技术	大批量生产
	小型化微波介质天线设计技术	大批量生产
	多频段天线技术	大批量生产
	射频微波仿真、测量技术	大批量生产
	GPS定向测距运算方法及用该方法的定向测距模块	大批量生产
	基于GPS核心软件的再编程技术	大批量生产
	GPS首次定位时间优化算法	大批量生产
	GPS定位位置漂移抑制算法	大批量生产
	修正GPS高程与方位的滤波算法	大批量生产
	100%道路覆盖、无盲区、惯性导航技术	大批量生产
	基于GPS的方位与姿态定位算法	大批量生产
	GPS天线防剪断检测和短路保护技术	大批量生产
	海用GPS数据滤波平滑算法	大批量生产
	多模多频移动通信器件设计技术	大批量生产
	电话本下载技术	大批量生产
	蓝牙通用接口技术	大批量生产
	蓝牙自动化生产测试系统	大批量生产
生产 核心技术	低成本陶瓷表面金属化技术	大批量生产
	介质滤波器电极制备技术	大批量生产
	LTCC元器件生瓷带制备技术	大批量生产
	LTCC元器件层间精细互连技术	大批量生产
	天线激光调试技术	大批量生产
	GPS软件自动下装、自动测试及自动识别、管理技术	大批量生产
	卫星导航天线量产模拟技术	大批量生产
	天线匹配技术	大批量生产
	环保型浆料制备技术	大批量生产
测试 核心技术	片式元件测试治具制备技术	大批量生产
	谐振器批量测试技术	大批量生产

9、最近三年资产评估情况

最近三年佳利电子未进行过资产评估。

四、佳利电子评估情况

（一）交易标的评估概述

中和评估根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对佳利电子股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估，结合被评估企业的资产、经营状况等因素及企业价值评估方法的适用性，最终采用收益法和资产基础法进行了评估，最终采用了收益法作为本次交易标的股权的评估结论，并出具了中和评报字（2014）第BJ3060号《佳利电子评估报告》。

根据收益法的评估结果，以2014年6月30日为评估基准日，在企业持续经营前提下，佳利电子股东权益账面值12,417.27万元，收益法评估后的股东权益价值为30,244.30万元，增值额17,827.04万元，增值率143.57%。

（二）资产基础法评估情况

持续经营前提下，经资产基础法评估，佳利电子总资产账面值25,594.01万元，评估值29,977.05万元，增值额4,383.04万元，增值率17.13%；总负债账面值13,176.75万元，评估值12,807.22万元，减值额369.53万元，减值率2.80%；净资产账面值12,417.27万元，净资产（股东权益）评估值17,169.83万元，增值额4,752.57万元，增值率38.27%。

资产基础法评估结果详见下表：

单位：万元

	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	19,341.97	19,851.44	509.47	2.63
2	非流动资产	6,252.05	10,125.61	3,873.56	61.96
3	其中：可供出售金融资产	–	–	–	
4	持有至到期投资	–	–	–	
5	长期应收款	–	–	–	
6	长期股权投资	–	–	–	
7	投资性房地产	–	–	–	
8	固定资产	4,860.49	6,023.57	1,163.08	23.93
9	在建工程	35.25	35.25	–	–
10	工程物资	–	–	–	
11	固定资产清理	–	–	–	
12	生产性生物资产	–	–	–	
13	油气资产	–	–	–	
14	无形资产	1,047.86	3,852.25	2,804.39	267.63
15	开发支出	–	–	–	
16	商誉	–	–	–	
17	长期待摊费用	38.48	–	-38.48	-100
18	递延所得税资产	269.97	214.54	-55.43	-20.53
19	其他非流动资产	–	–	–	
20	资产总计	25,594.01	29,977.05	4,383.04	17.13
21	流动负债	12,619.22	12,619.22	–	–
22	非流动负债	557.52	188.00	-369.52	-66.28
23	负债合计	13,176.75	12,807.22	-369.53	-2.80
24	净资产（所有者权益）	12,417.27	17,169.83	4,752.57	38.27

资产基础法的评估增值主要是由其中的无形资产评估结果增值导致资产基础法评估结果增值。（三）收益法评估情况

1、收益法及其应用前提

收益法是指通过将被评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。其应用前提如下：

（1）投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值。

（2）能够对企业未来收益进行合理预测。

（3）能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

2、评估假设

（1）一般性假设

① 佳利电子在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

② 佳利电子将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致；

③ 国家现行的税赋基准及税率，税收优惠政策、银行信贷利率以及其他政策性收费等不发生重大变化；

④ 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

（2）针对性假设

① 佳利电子各年间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

② 佳利电子各经营主体现有和未来经营者是负责的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；

③ 佳利电子未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

④ 佳利电子在2014年10月高新技术企业证书到期后能够通过高新技术企业的复审，仍能享受15%的企业所得税优惠税率。

3、评估公式

在本次评估具体操作过程中，我们以企业的自由现金流作为收益额，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的未来收益分为前后两个阶段进行预测，首先预测前阶段各年的收益额；再假设从前阶段的最后一年开始，以后各年预期收益额均相同或有规律变动。

根据佳利电子的发展计划，对未来收益指标进行预测，在此基础上考虑资本性支出及流动资金补充，并进而确定佳利电子未来期间各年度的自由现金流指标。最后，将未来预期收益进行折现求和，即得到佳利电子在评估基准日时点的市场公允价值。

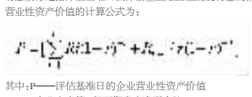
本次收益法评估选用企业现金流。

股东全部权益价值＝企业整体价值－有息债务

企业整体价值＝营业性资产价值＋溢余资产价值＋非经营性资产价值

有息债务是指评估基准日被评估企业账面上需要付息的债务，即短期借款。

营业性资产价值的计算公式为：



其中：P——评估基准日的企业营业性资产价值

R_i——企业未来第 i 年预期自由净现金流

r ——折现率，由加权平均资本成本估价模型确定

i ——收益计算年

n——折现期

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本（WACC）。WACC模型可用下列数学公式表示：

WACC= ke×[E÷(D+E)]+kd×(1-t)×[D÷(D+E)]

其中： ke= 权益资本成本

E= 权益资本的市场价值

D= 债务资本的市场价值

kd= 债务资本成本

t= 所得税率

计算权益资本成本时，评估人员采用了资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM模型可用下列数学公式表示：

E[Re]=Rf1＋β(E[Rm]−Rf2)+Alpha

其中： E[Re]= 权益期望回报率，即权益资本成本

Rf1 = 长期国债期望回报率

β = 贝塔系数

E[Rm]= 市场期望回报率

Rf2= 长期市场预期回报率

Alpha= 特别风险溢价

(E[Rm]−Rf2)为股权市场超额风险收益率，称ERP

①长期国债期望回报率（Rf1）的确定

本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年以上的长期国债的年到期税益率的平均值，经过汇总计算取值为4.36%。

B、市场风险溢价的确定

市场风险溢价（E[Rm]−Rf2）是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。根据中和评估的数据，本次市场风险溢价取5.88%。

C、确定可比公司市场风险系数β

单位：万元

序号	股票代码	公司简称	税率	有息负债D	权益E	βu值
1	002138	顺络电子	15%	49,044.34	565,613.90	0.62
2	002049	同方国芯	15%	66.00	1,498,233.56	0.65
3	002055	得润电子	15%	66,045.06	434,408.66	1.13
4	600183	生益科技	15%	163,749.87	702,971.04	0.82
5	002199	东晶电子	15%	63,229.81	233,326.40	0.98
平均值				68,427.02	686,910.71	0.84

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出佳利电子的权益系统风险系数。β L = β U×[1+(1−t)(D/E)]=0.9105

D、企业特定风险调整系数的确定

世界多项研究结果表明，小企业要求平均报酬率明显高于大企业。通过与入选沪深300指数中的成份股公司比较，被评估企业的规模相对较小，因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果，评估人员认为追加1%（通常为0%~4%）的规模风险报酬率是合理的。

个别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，个别风险主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要产品所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）对主要客户及供应商的依赖；（8）财务风险。出于上述考虑，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为2%（通常为0%~3%）。

E、预期折现率的计算

a> 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出佳利电子的权益资本成本。

E[Re]=Rf1＋β(E[Rm]−Rf2)+Alpha

=12.71%

b> 计算加权平均资本成本

WACC= ke×[E÷(D+E)]+kd×(1−t)×[D÷(D+E)]

在WACC分析过程中，中和评估采用了下列步骤：

i> 权益资本成本（ke）采用CAPM模型的计算结果。

ii> 对可比公司的基准日报表进行分析，确认资本结构。

iii> 债务资本成本(kd)，按企业当前的债务成本6%确定。

iv> 所得税率(t)采用目标公司适用的优惠税率15%。

根据以上分析计算，我们确定用于本次评估的投资资本回报率，即加权平均资本成本为12.02%。

6、评估结果

单位：万元

项目		预测					
		2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
元器件	营业收入	3,209.59	6,758.50	10,137.75	13,179.08	14,496.98	14,496.98
	营业成本	1,659.47	3,446.84	5,383.75	7,294.92	8,124.18	8,124.18
	其中：材料	774.01	1,574.73	2,456.58	3,325.30	3,757.58	3,757.58
	人工	421.06	892.12	1,398.40	1,900.73	2,090.80	2,090.80
	费用	464.4	979.98	1,528.77	2,068.90	2,275.79	2,275.79