（上接B13版）

对于其他客户，产品或服务经客户验收合格并收到亚通达设备以货物总价款开具的增值税发票后，客户在30天-90天内以电汇、支票、商业汇票等方式支付货款，并将全款的一部分（一般为全款的5%左右）作为质量保证金，在质量保证期届满后视质量责任履行情况无息支付。

c.应收账款结算周期与合同约定信用期的差异说明

2013年度、2014年度，亚通达设备应收账款周转天数为138天、93天，与销售合同约定信用期存在差异的原因为：

亚通达设备与主要客户南车四方的销售合同付款条件中约定，最终客户已向南车四方支付了合同价款95%的情况下，南车四方在30天内向亚通达设备支付货款。故亚通达设备应收账款的回收在一定程度上取决于南车四方应收账款回收期限的长短，导致应收款项实际结算周期与合同约定信用期存在一定的差异。

总体来看，亚通达设备下游客户主要为轨道车辆整车制造企业，资信良好、偿债能力较强、实力较为雄厚，且双方具有长期良好的合作关系，应收账款发生坏账的可能性较小，款项的实际结算周期与合同约定的信用期无重大差异。

d.应收账款账龄及坏账准备计提情况

2013年末、2014年末，香港通达不存在单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款，应收账款账龄及计提坏账准备的情况如下：

账龄	2014年12月31日			2013年12月31日		
	账面余额（万元）	比例（%）	坏账准备（万元）	账面余额（万元）	比例（%）	坏账准备（万元）
1年以内	27,039.25	97.50	1,351.96	37,971.35	98.70	1,898.57
1-2年	445.82	1.61	44.58	499.63	1.30	49.96
2-3年	248.27	0.90	74.48			
合计	27,733.34	100.00	1,471.03	38,470.98	100.00	1,948.53

从上表可以看出，香港通达应收账款账龄较短，97%以上应收账款账龄在一年以内，不存在账龄较长的大额应收账款。

e.应收账款前五名

2013年末、2014年末，香港通达应收账款账面余额前五名客户的情况如下表所示：

年度	序号	应收账款方名称	余额（万元）	占应收账款总额比例（%）	账龄	款项性质
2014年度	1	中国南车注	25,694.01	93.28	1年以内	货款
			176.63		1-2年	
	2	青岛四机宏达工贸有限公司	596.30	2.15	1年以内	货款
	3	中国北车注	455.77	1.64	1年以内	货款
	4	北京地铁车辆装备有限公司	48.12	1.07	1年以内	货款
			248.27		2-3年	
	5	北京南车轨道装备有限公司	145.94	1.03	1年以内	货款
			140.49		1-2年	
	合计		27,505.54	99.17		
2013年度	1	中国南车注	34,523.04	89.74	1年以内	货款
	2	中国北车注	2,323.50	6.13	1年以内	货款
			35.24		1-2年	
	3	青岛四机宏达工贸有限公司	536.66	1.49	1年以内	货款
			35.37		1-2年	
	4	北京南车轨道装备有限公司	425.53	1.47	1年以内	货款
			140.75		1-2年	
	5	北京地铁车辆装备有限公司	288.27	0.75	1-2年	货款
	合计		38,308.37	99.58		

注：应收中国南车、中国北车款项系分别合并计算的应收中国南车、中国北车下属企业款项余额。

D.存货

香港通达存货包括原材料、在途物资、库存商品。2013年末、2014年末，香港通达存货净额分别为12,347.20万元、22,694.95万元，占流动资产的比例分别为16.01%、26.45%。随着生产经营规模的不断扩大，存货余额逐年增加，具体构成如下：

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
原材料	8,277.82	36.47	4,469.02	36.19
在途物资	3,116.86	13.73	1,359.40	11.01
库存商品	11,300.27	49.79	6,518.78	52.80
合计	22,694.95	100.00	12,347.20	100.00

2014年末存货余额较2013年末增加10,347.75万元，主要系随着销售规模的扩大和订单的增加，香港通达增加了生产储备。

②非流动资产的主要构成及分析

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
固定资产	4,359.66	29.60	789.28	10.08
在建工程	8,208.53	55.73	4,565.93	58.32
无形资产	1,939.11	13.17	1,987.40	25.38
递延所得税资产	220.62	1.50	487.11	6.22
非流动资产合计	14,727.92	100.00	7,829.72	100.00

2013年末、2014年末，香港通达的非流动资产分别为7,829.72万元、14,727.92万元，非流动资产占资产总额的比例分别为9.22%、14.65%，占比不高。2014年末非流动资产较2013年末增长6,898.20万元，主要系在建工程增加所致。

A.固定资产

香港通达的固定资产包括：房屋建筑物、生产设备、办公设备、运输设备等。2013年末、2014年末，香港通达的固定资产账面价值分别为789.28万元、4,359.66万元，占当期期末非流动资产的比例分别为10.08%、29.60%。

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	账面原值（万元）	账面价值（万元）	账面原值（万元）	账面价值（万元）
房屋建筑物	3,300.00	3,300.00		
生产设备	1,407.87	659.85	1,071.92	404.46
运输工具	603.33	369.43	605.29	357.05
办公及其他设备	177.46	30.38	161.45	27.77
合计	5,488.66	4,359.66	1,838.67	789.28

2014年末较2013年末大幅增长主要系部分在建工程完工转入所致。

B.在建工程

在建工程增减变动情况如下：

单位：万元

时间	工程名称	期初数	本期增加	转入固定资产	期末余额
2014年度	厂房工程	4,565.93	6,942.60	3,300.00	8,208.53
2013年度		1,794.22	2,771.71		4,565.93

香港通达在建工程正常建设，达到预定可使用状态后能及时转入固定资产，投入正常使用，不存在减值损失情况，故未计提减值准备。

C.无形资产

2013年末、2014年末，香港通达的无形资产账面价值分别为1,987.40万元、1,939.11万元，占当期期末非流动资产的比例分别为25.38%、13.17%。

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	账面原值（万元）	账面价值（万元）	账面原值（万元）	账面价值（万元）
土地使用权	2,051.43	1,890.74	2,051.43	1,931.76
技术使用权	467.48	26.55	467.48	34.32
办公软件	96.44	21.83	79.99	21.32
合计	2,615.35	1,939.11	2,598.89	1,987.40

亚通达制造以支付土地出让金方式取得位于青岛棘洪滩街道规划东3号支线以北、高列配套2号线以东、高列配套1号线以南、高列配套6号线以西的1宗国有土地使用权，出让金总价款1,991.68万元，契税59.75万元，面积为65,087.60平方米，使用年限为50年，作为铁路机车车辆配件产品项目建设用地。亚通达制造于2011年2月18日取得"青房地权市字第201113702号"土地使用权证。

（2）负债的规模及结构分析

2013年末、2014年末，香港通达的负债结构如下：

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
流动负债	57,658.74	86.63	60,303.43	97.24
非流动负债	8,896.41	13.37	1,714.79	2.76
负债总计	66,555.15	100.00	62,018.22	100.00

2013年末、2014年末，香港通达的负债主要系流动负债，占负债总额的比分别为97.24%和86.63%。

①流动负债的主要构成及分析

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
短期借款	22,781.40	39.51	26,994.75	44.76
应付票据			158.20	0.26
应付账款	23,192.97	40.22	20,833.62	34.55
预收款项	21.04	0.04	13.70	0.02
应付职工薪酬	1,408.98	2.44	483.58	0.80
应交税费	3,258.78	5.65	6,376.61	10.57
应付利息	39.87	0.07	437.93	0.73
其他应付款	6,955.71	12.06	5,005.04	8.30
流动负债合计	57,658.74	100.00	60,303.43	100.00

香港通达的流动负债主要包括与经营相关的短期借款、应付账款。2013年末、2014年末，短期借款、应付账款合计占香港通达流动负债总额的比例分别为79.31%和79.74%。

A.短期借款

随着香港通达经营规模的扩大，其对流动资金的需求也越来越大，通过向银行短期借款来满足资金需求。2013年末、2014年末，香港通达的短期借款余额分别为26,994.75万元、22,781.40万元，占当期期末流动负债的比例分别为44.76%、39.51%。2013年末、2014年末，香港通达的短期借款情况如下：

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
质押借款	8,821.42	38.72	6,092.91	22.57
保证质押借款	11,374.05	49.93	20,901.85	77.43
保证借款	2,585.92	11.35		
合计	22,781.40	100.00	26,994.75	100.00

a.质押借款：截至2014年12月31日，亚通达设备质押借款8,821.42万元，系附追索权的未到期应收票据贴现款项。

b.质押保证借款：截至2014年12月31日，亚通达设备质押保证借款11,374.05万元，其中5,374.05万元系亚通达设备在民生银行青岛分行开立的国内信用证贴现款项，系由青岛胜世嘉工贸有限公司为亚通达设备提供连带责任保证担保；6,000万元系由青岛胜世嘉工贸有限公司、青岛宏达赛耐尔科技股份有限公司为亚通达设备提供连带责任保证担保且亚通达设备以27,733.34万元应收账款质押的银行借款余额。

c.保证借款：截至2014年12月31日，亚通达设备保证借款余额为2,585.92万元，系由青岛胜世嘉工贸有限公司为亚通达设备提供连带责任保证担保。

B.应付账款

香港通达的应付账款主要为应付供应商款项。2013年末、2014年末应付账款分别为20,833.62万元、23,192.97万元，占当期期末流动负债的比例分别为34.55%、40.22%。

香港通达经营状况良好，与多家供应商建立了长期的合作关系，供应商给予了香港通达较高的商业信用额度。2013年末、2014年末应付账款构成情况如下：

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
1年以内	21,581.12	93.05	20,731.90	99.51
1-2年	1,554.49	6.70	4.48	0.02
2-3年	0.68	0.00	86.30	0.41
3年以上	56.68	0.24	10.94	0.05
合计	23,192.97	99.76	20,833.62	100.00

C.应交税费

2013年末、2014年末，香港通达的应交税费分别为6,376.61万元、3,258.78万元，占当期期末流动负债的比例分别为10.57%、5.65%，应交税费主要为企业所得税和增值税。

D.其他应付款

2013年末、2014年末，香港通达的其他应付款分别为5,005.04万元、6,955.71万元，占当期期末流动负债的比例分别为8.30%、12.05%。

2013年末、2014年末其他应付款构成情况如下：

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
拆借款			5,000.00	99.90
代扣保险费	3.97	0.06	5.04	0.10
水电费	9.68	0.14		
股权转让债务承继款	6,942.06	99.80		
合计	6,955.71	100.00	5,005.04	100.00

拆借款系2013年香港通达自青岛胜世嘉工贸有限公司取得的短期资金拆借，相关款项已于2014年11月全部归还。

2014年末其他应付款主要系股权转让债务承继款，系根据2014年10月27日香港通达与Consen Investments、Nano Resources签订的《贷款承继协议》，香港通达以承继Nano Resources对Consen Investments 8,000万港币本金债务及其一年利息800万元港币共计8,800万港币为对价受让Nano Resources持有的景航发展100%的股权，因此，香港通达应于债务到期向Consen Investments偿还8,800万港币。上述款项折合人民币6,942.06万元，截至本预案出具日债务尚未到期。

②非流动负债的主要构成及分析

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
长期借款	8,095.15	90.99	1,714.79	100
预计负债	801.26	9.01		
非流动负债合计	8,896.41	100.00	1,714.79	100

香港通达的非流动负债主要包括为长期借款。

A.长期借款

2013年9月9日，亚通达制造与中国银行青岛市北支行签订了编号为2013年中北固借字001号《固定资产借款合同》，以亚通达制造宗地号"青房地权市字第201113702号"的土地及以项目贷款形成的有效资产（包括但不限于厂房、办公楼）作抵押，同时由亚通达设备提供连带责任担保，在此授信额度下截至2014年12月31日借款余额为人民币8,095.15万元。

B.预计负债

根据南车四方与亚通达设备于2010年11月12日签订的合同编号为MMH-XT-1011-0019号工业品买卖合同，亚通达设备向南车四方供货蓄电池箱的价款总额2,940.06万元。该项目于2010年12月开始供货，于2011年10月完成供货。

现因型号问题需要整批更换，经与南车四方初步协商后，香港通达预计需要产生801.26万元的更换支出，确认预计负债，并相应记入主营业务成本。

（3）偿债能力分析

项目	2014年12月31日	2013年12月31日
流动比率（倍）	1.49	1.28
速动比率（倍）	1.08	1.06
资产负债率（%）	66.21	73.02
项目	2014年度	2013年度
息税折旧摊销前利润（万元）	36,576.41	21,424.26
利息保障倍数	25.44	13.69

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产－预付款项－存货－一年内到期的非流动资产－其他流动资产）/流动负债

资产负债率=总负债/总资产

息税折旧摊销前利润（EBITDA）=息税前利润（EBIT）+折旧费用+摊销费用

息税前利润（EBIT）=企业的净利润+企业支付的利息费用+企业支付的所得税

利息保障倍数=息税前利润（EBIT）/利息费用

①流动比率和速动比率

2013年12月31日、2014年12月31日，香港通达流动比率分别为1.28和1.49，速动比率分别为1.06和1.08。流动比率和速动比率较为稳定，且处于合理区间内，营运资金可以满足生产经营中的资金支付需要，短期内偿债压力较小。

②资产负债率

2013年12月31日、2014年12月31日，香港通达资产负债率分别为73.02%和66.21%。香港通达资产负债率较高，主要是因为随着业务规模的快速发展，对资金的需求不断增加，而香港通达的融资渠道较为单一，导致负债水平较高。

③息税折旧摊销前利润和利息保障倍数

2013年度-2014年度，香港通达盈利能力不断增强，体现为息税折旧摊销前利润逐年增加，利息保障倍数较高。

（4）资产周转能力分析

项目	2014年度	2013年度
应收账款周转率	3.92	2.64
存货周转率	4.45	3.87
总资产周转率	1.33	0.97

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

总资产周转率=营业收入/总资产平均余额

①应收账款周转率

2013年度、2014年度，香港通达应收账款周转率分别为2.64和3.92。资信优良的下游客户、良好的信用风险管理制度是香港通达保持正常的应收账款周转水平的主要原因。

②存货周转率

2013年度、2014年度，香港通达存货周转率分别为3.87和4.45。香港通达通过不断完善存货管理，有效降低了库存商品占用营运资金的时间，存货周转率得到有效提升。

③总资产周转率

2013年度、2014年度，香港通达总资产周转率分别为0.97和1.33，随着香港通达营业收入的快速增长，资产周转率也相应增长。

总体来看，香港通达的资产质量良好，偿债能力较强，不存在可能影响其持续经营能力的财务风险。

2、经营成果分析

2013年末、2014年末，香港通达合并利润表的主要项目如下：

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
营业收入	122,997.31	69,498.47
营业成本	77,962.90	42,491.81
营业利润	35,245.76	19,672.21
利润总额	35,212.98	19,672.70
净利润	26,888.51	14,557.62
归属于母公司股东的净利润	26,888.51	14,557.62

受益于我国铁路交通、城市轨道交通行业的政策支持及行业的快速发展，香港通达营业收入呈现快速增长的趋势，2013年、2014年分别实现营业收入69,498.47万元、122,997.31万元，2014年营业收入较2013年度增长76.98%。在营业收入大幅提升的同时，营业利润、利润总额和净利润也同比增长，增长幅度分别达到79.17%、78.99%和84.70%。

（1）营业收入

①营业收入的构成及分析

2012年度-2014年度，香港通达营业收入构成情况如下：

项目	2014年度		2013年度		2012年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
主营业务收入	122,966.26	99.97	69,469.27	99.96	71,194.49	99.90
其他业务收入	31.06	0.03	29.20	0.04	69.38	0.10
合计	122,997.31	100.00	69,498.47	100.00	71,263.86	100.00

2012年-2014年，香港通达的营业收入来源于主营业务，主营业务收入占营业收入总额的比例在99%以上。2013年度营业收入较2012年度相比下降了2.48%；2014年度营业收入较2013年度增长53,498.84万元，增长率达到了76.98%。

②营业收入的快速增长原因

香港通达2014年度营业收入较2013年度出现大幅增长的原因分析如下：

A.轨道交通行业的快速发展

自2011年"7·23"动车组事故后，高铁动车招标基本停滞，2011年及2012年铁路行业固定资产投资大幅下挫，2011年的全国铁路行业固定资产投资额为5,906.09亿元，较前一年下降29.91%，2012年全国铁路行业固定资产投资额为6,339.67亿元。自2013年以来，铁路建设亦掀起小高潮，2013年，全国铁路行业固定资产投资额为6,657.45亿元。2013年下半年，中国铁路总公司大规模展开高铁动车组招标工作，带动了高铁相关行业的发展，2013年香港通达实现销售收入69,498.47万元（未经审计），其中约58,325.82万元（未经审计）在2013年下半年实现，约占全年实现总收入的84%。2014年，全国铁路行业固定资产投资额为8,088.00亿元，较上年增长21.45%，受行业推动，香港通达业务持续向好，2014年，实现销售收入122,997.31万元。

B.主要客户中国南车动车组业务2014年1-6月收入大幅增长

香港通达第一大客户系中国南车下属的南车四方，2013年、2014年香港通达对其销售额分别为58,270.81万元、109,767.85万元，占营业收入总额的比例为83.84%和89.24%。最近两年，香港通达对中国南车下属企业销售收入分别为65,717.02万元和115,893.76万元，占营业收入总额的比例分别为94.56%和94.22%。

香港通达的产品主要是销售给中国南车动车组业务相关的下属企业。2012年至2014年6月末，中国南车动车组业务收入情况如下：

年度	销售收入（亿元）	同比增长比例	备注
2014年1-6月	141.50	178.82%	2014年1-6月中国南车实现营业收入504.16亿元，同比增长36.52%
2013年度	193.38	-10.64%	2013年1-6月中国南车动车组业务收入为50.75亿元
2012年度	216.42	-	

注：上述数据来自中国南车定期报告

2013年，中国南车在全年的两次招标中共获得动车组订单269列，合同总金额406亿元，订单数量和金额占比均过半，由于分批交付的原因，动车组业务2013年实现营业收入193.38亿元，较上年降低10.64%。2014年1-6月，由于交付数量增加，中国南车动车组业务实现收入比2013年同期增长178.82%，增幅较大。

2014年1-9月中国南车实现营业收入848.90亿元，与2013年1-9月相比增长了50.19%。由于2014年3季报中国南车未分产品业务披露动车组收入增长情况，但根据动车组业务2014年1-6月的增长情况及其占中国南车营业收入的比重，可以合理预计2014年1-12月中国南车动车组业务将实现较大幅度的增长。

C.香港通达订单金额大幅增长

2013年、2014年香港通达与客户签订的订单金额分别为8.23亿元、12.72亿元，2014年签订订单的金额较2013年增长了54.50%。

综上所述，香港通达营业收入的增长与行业的快速发展、中国南车动车组业务销售增长趋势以及自身订单的签订情况一致。

③营业收入产品结构分析

2013年度、2014年度，香港通达营业收入按产品分类如下：

项目		2014年度		2013年度	
		金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
主营业务收入	卫生给水系统	69,275.62	56.32	33,252.73	47.85
	备用电源系统	24,334.48	19.78	11,343.14	16.32
	检修服务	6,898.13	5.61	5,587.67	8.04
	制动闸片	916.47	0.75	4,972.69	7.16
	贸易配件	21,541.56	17.51	14,313.04	20.59
其他业务收入		31.06	31.06	0.03	29.20
合计		122,997.31	100.00	69,498.47	100.00

2013年度、2014年度，香港通达营业收入呈逐年上升趋势，主营产品为卫生给水系统和备用电源系统，其收入合计占营业收入的60%以上，是营业收入的主要来源，各产品占营业收入的比例基本保持稳定。

④营业收入按地区分析

地区	2014年度		2013年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
山东省	117,510.32	95.54	63,871.67	91.90
吉林省	2,714.81	2.21	1,576.43	2.27
河北省	1,615.35	1.31	725.38	1.04
广东省	476.57	0.39	570.55	0.82
江苏省	337.40	0.27	2,343.63	3.37
北京市	309.17	0.25	388.42	0.56
其他	33.69	0.03	22.38	0.03
合计	122,997.31	100.00	69,498.47	100.00

由于行业特殊性，香港通达客户较为集中。2013年度、2014年度，香港通达的业务主要集中在山东省，营业收入占比分别为91.90%和95.54%。

（2）营业毛利及毛利率情况

2013年度、2014年度，香港通达营业毛利及毛利率按产品分类如下：

项目	2014年度		2013年度	
	营业毛利（万元）	毛利率（%）	营业毛利（万元）	毛利率（%）
卫生给水系统	28,066.84	40.51	12,766.84	38.39
备用电源系统	5,447.18	22.38	2,796.20	24.65
检修服务	2,970.35	43.06	3,729.79	66.75
制动闸片	332.26	36.25	1,621.18	32.60
贸易配件	8,186.72	38.00	6,063.45	42.36
其他业务收入	31.06	100.00	29.20	100.00
合计	45,034.42	36.61	27,006.66	38.86

2013年度、2014年度，香港通达实现的营业毛利分别为27,006.66万元、45,034.42万元，综合毛利率分别为38.86%、36.61%，较为稳定。

（3）营业税金及附加

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
城市维护建设税	329.34	277.48
教育费附加	141.15	118.92
地方教育附加	94.10	79.28
水利建设基金	47.05	39.64
合计	611.63	515.32

2013年度、2014年度，香港通达营业税金及附加分别为515.32万元、611.63万元，占当期营业收入的比例分别为0.74%、0.50%。（4）期间费用情况

项目	2014年度		2013年度	
	金额（万元）	占营业收入比例（%）	金额（万元）	占营业收入比例（%）
销售费用	968.90	0.79	482.41	0.69
管理费用	7,645.96	6.22	3,631.51	5.23
财务费用	1,037.39	0.84	1,609.89	2.32
合计	9,652.25	7.85	5,723.80	8.24

2013年度、2014年度，香港通达期间费用分别为5,723.80万元、9,652.25万元，占当期营业收入的比例分别为8.24%、7.85%，占比变化不大。

2013年度、2014年度期间费用保持增长趋势，主要是因为管理费用中的职工薪酬和研发支出逐年增加引起。

（5）资产减值损失

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
坏账损失	-468.90	1,095.32
合计	-468.90	1,095.32

2013年度、2014年度，香港通达资产减值损失发生额均系计提的坏账准备，发生额变动主要系各期末应收账款及其他应收款余额变动所致。

（6）非经常性损益对净利润的影响

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-27.06	0.04
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）		
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-5.72	0.50
其他符合非经常性损益定义的损益项目	6.33	-0.06
减：企业所得税影响数（所得税减少以"-"表示）	-5.18	0.15
合计	-21.27	0.34
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	26,909.78	14,557.28

2013年度、2014年度，香港通达的非经常性损益净额分别为0.34万元、-21.27万元，占当期归属于母公司所有者的净利润的比例为0.00%、-0.08%，对当期净利润基本无影响。

（7）盈利能力驱动要素分析

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
营业收入	122,997.31	69,498.47
投资收益	6.33	
营业利润	35,245.76	19,672.21
营业外收入	0.61	0.54
利润总额	35,212.98	19,672.70
净利润	26,888.51	14,557.62

2013年度、2014年度，香港通达投资收益和营业外收入占比很少，盈利绝大部分来自于主营业务利润，具有持续性。

3、现金流量分析

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
经营活动产生的现金流量净额	38,496.86	-9,475.06
投资活动产生的现金流量净额	-7,120.10	-2,797.75
筹资活动产生的现金流量净额	-13,523.49	-4,898.41
现金及现金等价物净增加额	17,555.26	-17,176.98

（1）经营活动现金流量

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
销售商品、提供劳务收到的现金	149,454.98	43,124.43
收到其他与经营活动有关的现金	118.18	39.80
经营活动现金流入小计	149,573.16	43,164.23
购买商品、接受劳务支付的现金	87,347.22	40,110.65
支付给职工以及为职工支付的现金	3,641.39	2,457.20
支付的各项税费	16,957.33	5,357.92
支付其他与经营活动有关的现金	3,130.36	4,713.53
经营活动现金流出小计	111,076.30	52,639.29
经营活动产生的现金流量净额	38,496.86	-9,475.06

2013年度、2014年度，香港通达经营活动产生的现金流量净额分别为-9,475.06万元、38,496.86万元。其中：

2013年度、2014年度，销售商品、提供劳务收到的现金分别为43,124.43万元、149,454.98万元，2014年度较2013年度增长246.57%，主要系：①2014年度营业收入较2013年度大幅增长，增长比率为76.98%；②香港通达2013年度80%以上的营业收入系在下半年确认，该部分销售款集中在2014年度收回。

2013年度、2014年度，香港通达购买商品、接受劳务支付的现金分别为40,110.65万元、87,347.22万元，当期营业成本分别为42,491.81万元、77,962.90万元，购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本基本匹配。

（2）投资活动现金流量

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
取得投资收益收到的现金	6.33	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	32.21	0.04
投资活动现金流入小计	38.54	0.04
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	7,158.64	2,797.79
投资活动现金流出小计	7,158.64	2,797.79
投资活动产生的现金流量净额	-7,120.10	-2,797.75

2013年度、2014年度，香港通达投资活动产生的现金流量净额分别为-2,797.75万元、-7,120.10万元。香港通达投资活动现金流出主要系在建工程中厂房工程支出。

（3）筹资活动现金流量

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
取得借款收到的现金	39,647.12	32,017.35
收到其他与筹资活动有关的现金		16,200.00
筹资活动现金流入小计	39,647.12	48,217.35
偿还债务支付的现金	37,480.11	16,845.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10,690.50	25,070.46
支付其他与筹资活动有关的现金	5,000.00	11,200.00
筹资活动现金流出小计	53,170.61	53,115.77
筹资活动产生的现金流量净额	-13,523.49	-4,898.41

2013年度、2014年度，香港通达筹资活动产生的现金流量净额分别为-4,898.41万元、-13,523.49万元。筹资活动现金流入主要系收到银行借款及拆借款，筹资活动现金流出主要系偿还银行借款本息、分配股利及偿还拆借款。

六、香港通达100%股权的预估值及作价情况

（一）香港通达100%股权的预评估情况

1、拟采用的评估方法

根据《资产评估准则——企业价值》，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。其中，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。市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。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。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，由于目前市场上在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏，故难以采用市场法进行评估。

香港通达的各项资产、负债资料齐备，同时可以在市场上取得类似资产的购建市场价格信息，满足采用资产基础法评估的要求，故可以采用资产基础法进行评估。

香港通达未来收益具备预测条件、收益相关评估资料可充分获取，满足采用收益法评估的要求。

综上，拟对香港通达分别采用资产基础法和收益法进行评估。

2、预评估的基本情况

（1）资产基础法预估结果

截至评估基准日2014年12月31日，在持续经营条件下，香港通达未经审计总资产账面价值为43,726.93万元，负债账面价值为6,947.61万元，净资产账面价值为36,779.32万元。经资产基础评估法进行预估，香港通达总资产预估值55,929.70万元，增值12,202.77万元，增值率27.91%；总负债预估值6,947.61万元，无增减值变化；预评估价值为48,982.09万元，增值额为12,202.77万元，增值率为33.18%。

（2）收益法评估结果

截至评估基准日2014年12月31日，香港通达未经审计总资产账面价值为43,726.93万元，负债账面价值为6,947.61万元，净资产账面价值为36,779.32万元。在收益法下，净资产的预估值为331,129.89万元，增值294,350.57万元，增值率800.32%。

（3）评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为331,129.89万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为48,982.09万元，两者相差282,147.81万元，差异率576.02%。主要原因是拟采用的两种评估方法不同。资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，平台、服务、营销、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，因而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。故，将采取收益法下的预估值331,129.89万元作为最终定价参考。

3、评估采用的假设条件

（1）一般假设

①假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

②假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

③假设评估基准日后被评估单位持续经营；

④假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

⑤假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

⑥假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

⑦假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

⑧假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性继续保持目前的水平；

⑨假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

⑩假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

（2）特殊假设

①假设委托评估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人包括专利技术、非专利技术、商标在内的任何受国家法律依法保护的权利；

②香港通达在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、营运模式等与目前方向保持一致。且在未来可预见的时间内按香港通达提供给评估师的发展规划进行发展，生产经营政策不做重大调整；

③没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响；

④亚通达设备已于2014年中申请高新技术企业认定，截至评估基准日时处于复审公示阶段。高新技术企业认定期限为三年，认证期满后可以继续重新认定。本次评估假设亚通达设备在2015年时拿到高新技术企业证书，并享受税收优惠，同时高新技术企业认证期满后仍可继续获得高新技术企业认证并享受相关税收优惠政策；

⑤本次评估假设香港通达生产经营中所需的各项已获得的生产、经营许可证及供货资质等在未来年度均能获得许可；

⑥本次评估假设香港通达生产中所需的各项转让技术在未来年度均能获得授权；

⑦评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，评估师在假定委托方提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断；

⑧评估人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次评估以评估对象在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

4、资产基础法拟采用的评估技术说明

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据。采用资产基础法评估被评估单位企业价值，即对评估基准日被评估单位所拥有的各项资产，包括所有有形资产和各项无形资产根据各自具体情况选用适当的具体评估方法分别评估其市场价值并加总，然后扣除评估基准日被评估单位实际应承担的各项负债的市场价值之和，从而得出被评估单位的企业价值。

（1）主要资产、负债的评估方法

①流动资产

香港通达评估范围内的流动资产主要包括货币资金、应收账款；亚通达设备评估范围内的流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产；亚通达制造评估范围内的流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货及其他流动资产；景航发展评估范围内的流动资产主要包括货币资金、应收账款。

主要流动资产的评估方法如下：

A.货币资金

货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。评估人员拟通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等进行核查，以核实后的价值确定评估值。外币账户按账面外币金额乘以评估基准日汇率确认其评估值。

B.应收票据

应收票据为被评估单位因销售商品而收到的承兑汇票，评估人员以核实无误后的账面价值作为评估值。

C.应收账款

评估人员在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于企业应收账款中因无充分证据，但有可能无法收回的款项，根据账龄和可收回可能性参照企业计提坏账准备的方法与计提比例估算风险损失。其他能收回的往来款和近期已收回冲转的，以账面值确认，外币账户按账面外币金额乘以评估基准日汇率确认其评估值，同时其对应的坏账准备评估为零。

D.预付账款

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付款项形成的原因、对方单位的资信情况等，并对相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付款项，以核实后的账面价值作为评估值。

E.其他应收款

评估人员查阅了有关账证，并向企业财务人员了解了款项形成的原因和对方信誉情况，同时对金额较大的款项寄发了询证函。对于企业其他应收款中因无充分证据，但有可能无法收回的款项，根据账龄和可收回可能性参照企业计提坏账准备的方法与计提比例估算风险损失，作为其抵减项目；其他能收回的往来款和近期已收回冲转的，以账面值确认，同时其对应的坏账准备评估为零。

F.存货

存货包括在途物资、原材料、产成品等。对于在途物资，评估人员向被评估单位调查了解了在途物资的采购模式、供需关系、市场价格信息等，按照重要性原则对大额采购合同进行了抽查，以核实后的账面值确认评估值；对于原材料，被评估单位原材料采用实际成本核算，包括购置价、运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，原材料采用市场法评估；对于产成品，于评估基准日被评估单位产成品均为正常销售产品，根据其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。

②非流动资产

香港通达的非流动资产为长期股权投资；亚通达设备非流动资产包括设备类资产、无形资产；亚通达制造的非流动资产包括房屋建筑物、土地使用权、在建工程；景航发展无非流动资产。

A.长期股权投资

通过对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行取证核实，并查阅了股权转让协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。

由于本次在收益法中采用了合并口径进行评估，同时考虑到彼此间业务依赖性较强，不适合单独进行收益法预测，故在此采用资产基础法对其进行评估，按评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

B.设备类资产

纳入评估范围的设备类资产包括：机器设备、车辆、电子设备等。根据评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法对设备类资产进行评估，部分设备采用二手价进行评估，车辆则采用市场法评估。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率。

车辆市场法评估公式为：评估值=交易案例的售价×时间因素修正×交易情况因素修正×地域因素修正×功能因素修正

C.无形资产

a.外购软件

外购软件的评估：对于外购软件，采用市场法进行评估。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确定评估值。对于目前市场上有销售但版本已经升级的外购软件，以现行市场价格扣减软件升级费用确定评估值。

b.专利技术等技术类无形资产

专利技术等技术类无形资产的评估：采用收益法进行评估。根据本次评估可以收集到资料的情况，对技术类无形资产采用收入分成法进行评估，由于企业无法就每一项技术类无形资产对应的收益进行核算，而且技术类无形资产的技术应用较多以产品为口径的组合方式出现，因此本次评估将对评估范围内的技术类无形资产分别按照对应产品的口径进行打包评估。收益法应用的技术思路是把无形资产预计在未来年度获得的所占企业收益的一定份额折现后加和得出评估值，计算公式为：

其中：P为评估价值

r为折现率

R_t为第t年的收益

K为分成率

n为经济寿命年限

t为时序，未来第t年

无形资产收益法评估参数的确定情况如下：

i.销售收入的确定

结合企业提供的预测资料、历史运营指标、行业发展趋势及专利技术、非专利技术的经济寿命期综合测算相关业务经营收益。

ii.销售收入分成率的确定

销售分成率是将资产组合中技术类资产对销售收入的贡献分割出来。本次评估销售分成率通过综合评价法确定，主要是通过对分成率的取得有影响的各个因素，即法律因素、技术因素、经济因素等诸多因素进行评测，确定各因素对分成率取值的影响度，最终结合经验数据确定分成率。

iii.收益期的确定

一般认为专利技术及非专利技术是有经济寿命周期的。收益期限确定的原则主要考虑两个方面的内容：技术性资产的法定保护期和经济寿命年限，依据本次评估对象的具体情况和资料分析，采用尚存的经济寿命确定评估收益期限。

iv.折现率的确定

采用社会平均收益率模型来估测评估中适用的折现率。

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

无风险报酬率根据评估基准日长期国债的平均收益率确定；风险报酬率通过累加法确定，风险因素包括政策风险、技术风险、市场风险、资金风险和管理风险等。

c.商标权

考虑被评估单位的商标资产主要起到商标标记的作用，对产品超额收益的贡献不大，本次采用成本法评估。

d.土地使用权

执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。考虑到委估宗地的具体情况、用地性质及评估目的，结合评估人员收集的有关资料以及当地地产市场发育程度，本次评估对于工业用地采用市场法进行评估。

市场法是指通过比较被评估土地与最近类似成交土地的异同，并将类似成交土地的市场价格进行调整，从而确定被评估土地使用权价值的一种资产评估方法。

市场法评估土地使用权的步骤：a.明确评估对象；b.进行公开市场调查，收集相同或相类似土地交易的市场基本信息资料，寻找参照物；c.分析整理资料并验证其真实性，判断选择参照物；d.把被评估资产与参照物比较；e.分析调整差异，做出结论。

按市场法确定的评估值=参照物价格×时间因素修正系数×交易情况因素修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

D.在建工程

本次在建工程采用成本法评估。为避免资产重复计价和遗漏资产价值，结合本次在建工程特点，针对在建工程类型和具体情况，采用评估方法如下：

开工时间距基准日半年内的在建工程项目，根据其在建工程申报金额，经账实核对后，剔除其中不合理支出的余值作为评估值。

开工时间距基准日半年以上的在建项目，如账面价值中不包含资金成本，则加计资金成本后确定评估价值。

资金成本=（申报账面价值-不合理费用）×利率×工期/2。其中，利率按评估基准日中国人民银行同期贷款利率确定；工期根据项目规模和实际完工率，参照建设项目工期定额合理确定；3.若在建工程申报价值中已含资金成本，则不再计取资金成本。

E.固定资产

针对委估建筑物的资产特征，结合评估人员收集掌握的相关可靠的评估依据，对于自建房屋建筑物采用成本法进行评估。

计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

其中：重置全价=建安综合造价+前期及其他费用+资金成本

房屋建筑物的重置全价一般包括：建筑安装工程费用、建设工程前期及其他费用和资金成本。房屋建筑物重置全价计算公式如下：

重置全价=建安综合造价+前期及其他费用+资金成本

a.建安综合造价

对于大型、价值高、重要的建筑物，根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和各安装工程费用，并计算出建筑安装工程总造价。

b.前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。

c.资金成本

资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以建安综合造价、前期及其他费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=（建安综合造价+前期及其他费用）×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

根据房屋建筑物的基础、承重结构（梁、板、柱）、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况，确定尚可使用年限，从而综合评定房屋建筑物的成新率。计算公式：

综合成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）

评估值=重置全价×综合成新率

（2）主要负债的评估方法

关于负债中短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款及其他流动负债的评估，根据各项目明细表，对账面值进行了核实，以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

5、收益法拟采用的评估技术说明

采用收益法评估被评估单位企业价值，即通过预测被评估单位的未来预期收益，将其资本化或通过适当的折现率折算为现值并加总，以此来确定被评估单位的企业价值。

（1）评估模型

考虑被评估单位成立时间的长短、历史经营情况，尤其是经营和收益稳定状况、未来收益的可预测性，采用未来收益折现法评估，其中未来预期收益采用现金流口径，即采用被评估单位预期股东权益自由现金流量折现（DCF）的评估模型。

（2）计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值

①经营性资产资产价值确定

经营性资产价值=企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+预测期之后的自由现金流量现值（其中，明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间）

A.预测期的确定

根据香港通达的实际状况、企业经营规模及相关行业政策等，预计香港通达在未来几年业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为2015年至2019年，以后年度收益状况保持在2019年水平不变。

B.收益期的确定

根据对香港通达所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑香港通达具有较强的市场运营能力和技术研发能力，具有一定的市场竞争能力及持续经营能力，本次评估收益期按永续确定。

C.自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

（预测期内每年）自由现金流量=息税前利润×（1-所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

D.终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：$P_n=R_{n+1}\times$终值折现系数。

R_{n+1}按预测期末年现金流调整确定。

E.年中折现的考虑

考虑到自由现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此自由现金流量折现时间均按年中折现考虑。

F.折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

公式：$WACC=Ke\times E/(D+E)+Kd\times D/(D+E)\times(1-T)$（公式1）

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：所得税率；

E/（D+E）：股权占总资本比率；

D/（D+E）：债务占总资本比率；

其中：$Ke=Rf+\beta\times RPm+Rc$

Rf=无风险报酬率；

β=企业风险系数；

RPm=市场风险溢价；

Rc=企业特定风险调整系数。

②溢余资产

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，采用成本法评估。

③非经营性资产价值

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，非经营性资产采用成本法评估。

④付息债务价值的确定

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。被评估单位的付息债务为短期借款、应付利息及长期借款。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

6、香港通达资产基础法下的具体预评估过程

（1）香港通达预评估情况

在资产基础法下拟纳入评估范围的为包含流动资产（货币资金及应收账款）、长期股权投资以及流动负债（应交税费和其他应付款）。现金采用盘点的方式，由于库存现金为港币，故按账面港币金额乘以评估基准日汇率确认其评估值。评估基准日应收账款账面余额36,496.51元，核算内容为被评估单位应收取的咨询费。评估基准日应收账款计提坏账准备2,742.45元，应收账款账面净额33,754.06元。评估基准日应交税费账面价值55,574.38元，核算内容为香港通达按照税法等规定计算应交纳的所得税税费。评估基准日其他应付款账面价值6,942.06万元，为香港通达购买景航发展股权应支付的股权转让款。对于长期股权投资，鉴于彼此间业务依赖性较强，不适合单独进行收益法预测，故拟在收益法中进行合并口径的评估，在此拟采用资产基础法进行评估。综上，资产基础法评估结果汇总表如下：

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%
流动资产	3.38	3.38	0.00	0.00
非流动资产	43,723.56	55,926.33	12,202.77	27.91
其中：长期股权投资	43,723.56	55,926.33	12,202.77	27.91
资产总计	43,726.93	55,929.70	12,202.77	27.91
流动负债	6,947.61	6,947.61	0.00	0.00
负债合计	6,947.61	6,947.61	0.00	0.00
股东全部权益	36,779.32	48,982.09	12,202.77	33.18

资产基础法下，香港通达净资产预评估价值为48,982.09万元，较未经审计的净资产36,779.32万元，增值额为12,202.77万元，增值率为33.18%，主要是因为长期股权投资增值引起的。具体详见本节"六、6（2）香港通达下属公司的预评估情况"。

（2）香港通达下属公司的预评估情况

序号	被投资公司	选用的评估方法	账面价值（万元）	预估值（万元）	增值率	持股比例
1	亚通达设备	资产基础法	34,756.34	55,237.80	58.93%	100%
2	亚通达制造	资产基础法	13,228.10	14,169.03	7.11%	100%
3	景航发展	资产基础法	346.68	346.68	-	100%

注：对于香港通达的全资子公司亚通达设备和景航发展以及全资孙公司亚通达制造三家企业，由于本次在香港通达收益法评估中采用了合并口径，同时考虑到三家企业彼此间业务依赖性较强，不适合单独进行收益法预测，所以，对亚通达设备、景航发展和亚通达制造仅采用资产基础法进行评估。

①亚通达设备预估结果

截至2014年12月31日，亚通达设备总资产账面价值为85,941.67万元（未经审计，下同），评估价值为106,714.04万元，增值额为20,772.36万元，增值率为24.17%；总负债账面价值为51,134.40万元，评估价值为51,134.40万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为34,807.28万元，评估价值为55,579.64万元，增值额为20,772.36万元，增值率为59.68%。

资产基础法预评估结果详见下表：

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
流动资产	80,144.90	84,882.24	4,737.33	5.91
非流动资产	5,796.77	21,831.80	16,035.03	276.62
——长期股权投资	5,300.00	14,169.45	8,869.45	167.35
——固定资产	227.78	240.68	12.89	5.66
——无形资产	48.38	7,201.07	7,152.69	14,785.16
——递延所得税资产	220.61	220.61	0.00	0.00
资产总计	85,941.67	106,714.04	20,772.36	24.17
流动负债	50,333.14	50,333.14	0.00	0.00
非流动负债	801.26	801.26	0.00	0.00
负债总计	51,134.40	51,134.40	0.00	0.00
股东全部权益	34,807.28	55,579.64	20,772.36	59.68

流动资产增值4,737.33万元，增值率5.91%，主要由于存货增值引起的。具体为一是，原材料价格上涨，市场采购价格大于购置成本所致；二是，产品的销售单价扣除税费后大于成本价，故导致存货评估增值。

非流动资产增值16,035.03万元，增值率276.62%，主要是因为长期股权投资以及无形资产增值引起的。长期股权投资增值的原因主要是因为被投资单位经营期盈利较多，造成长期股权投资评估增值；无形资产评估增值主要是因为部分技术类无形资产企业账面未记录，造成增值较大。

②亚通达制造预估结果

截至2014年12月31日，亚通达制造总资产账面价值为33,494.30万元（未经审计，下同），评估价值为34,435.65万元，增值额为941.35万元，增值率为2.81%；总负债账面价值为20,266.20万元，评估价值为20,266.20万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为13,228.10万元，评估价值为14,169.45万元，增值额为941.35万元，增值率为7.12%。

资产基础法预评估结果详见下表：

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
流动资产	19,263.15	19,446.45	183.31	0.95
非流动资产	14,231.15	14,989.19	758.04	5.33
——固定资产	4,131.88	4,123.51	-8.37	-0.20
——在建工程	8,208.53	8,782.68	574.15	6.99
——无形资产	1,890.74	2,083.00	192.26	10.17
其中：土地使用权	1,890.74	2,083.00	192.26	10.17
——递延所得税资产	0.01	0.01	0.00	0.00
资产总计	33,494.30	34,435.65	941.35	2.81
流动负债	12,171.05	12,171.05	0.00	0.00
非流动负债	8,095.15	8,095.15	0.00	0.00
负债总计	20,266.20	20,266.20	0.00	0.00
股东全部权益	13,228.10	14,169.45	941.35	7.12

流动资产评估增值原因是存货增值，主要原因为部分库存商品销售单价扣减税费后大于成本单价，故导致存货评估增值。

非流动资产评估增减值原因有两点，一是，在建工程评估增值的主要原因是评估时考虑了其均匀投入的资金成本；二是，土地使用权评估增值是由于企业土地取得时间较早，且青岛市近年来土地市场价格呈上升趋势，导致土地使用权评估增值。

③景航发展预估结果

截至2014年12月31日，景航发展总资产账面价值为7,220.99万元（未经审计，下同），评估价值为7,220.99万元，无增减值变化；总负债账面价值为6,874.31万元，评估价值为6,874.31万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为346.68万元，评估价值为346.68万元，无增减值变化。

资产基础法预评估结果详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	7,220.99	7,220.99	0.00	0.00
总资产	7,220.99	7,220.99	0.00	0.00
流动负债	6,874.31	6,874.31	0.00	0.00
负债总计	6,874.31	6,874.31	0.00	0.00
所有者权益	346.68	346.68	0.00	0.00

7、香港通达收益法下的具体预评估过程

（1）未来自由现金流量的预测

对香港通达的未来财务数据预测是以被评估单位2013年、2014年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，被评估单位的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是被评估单位所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合未来年度财务预算对未来的收入、成本以及费用等进行预测。

①营业收入的预测

香港通达的产品主要分为研发生产类和代理贸易类，其中研发生产类的产品有：给水卫生系统、备用电源系统、制动闸片及检修服务；代理贸易类产品主要有：烟火报警系统、紧固件、地板布、轴承等。故，未来收入预测拟考虑到未来年度动车组、城际铁路、城轨地铁需求情况，结合历史数据进行预测。

②营业成本预测

与营业收入相对应，香港通达的成本预测拟结合营业收入以及历史毛利率水平分为给水卫生系统业务成本、备用电源系统成本、检修服务业务成本、制动闸片业务成本以及贸易配件业务成本等方面进行预测。

③营业税金及附加的预测

营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加及水利基金。营业税金及附加均在亚通达设备及亚通达制造发生。各项营业税金及附加拟按现行税率水平进行预测，即，城建税按应交流转税的7%计缴，教育费附加按应交流转税的3%计缴，地方教育费附加按应交流转税的2%计缴，水利基金按营业收入的1%记缴。

④期间费用的预测

香港通达的销售费用主要包括工资、差旅费、运杂费、维修费、保险费等费用。其中，人工工资包括工资、奖金、津贴等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额；运杂费主要为企业在销售产品时发生的运输费用，本次评估拟根据公司产品销售运输结算模式，并参考公司前两年运费水平的经验数据进行预测；差旅费、维修费、保险费等其他费用结合企业未来年度经营计划，对未来各年度进行预测。

管理费用主要包括工资及福利费、社保费及公积金、折旧摊销费、业务招待费、差旅费及研究开发费等。人工工资的预测同销售费用中工资水平的预测；对于累计折旧和摊销的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增购资产或对原有资产进行更新，根据企业近三年的资本性支出情况，来测算并计提折旧和摊销；对于研发费用，亚通达设备目前正在申请高新技术企业。本次评估拟以高新技术企业中研发费用的最低标准即占销售收入的3%预测；差旅费、办公费、业务招待费等费用结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。

财务费用根据企业未来年度的资产规模、资本结构和平均债务成本进行预测。

⑤营业外收支

香港通达营业外收支主要是政府补助以及营业以外发生的各种偶然性收入支出，均为不可预知收支，本次预测不予以考虑。

⑥所得税的预测

按照各家公司的所得税税率情况分别进行预测计算。具体情况如下：

香港通达及景航发展，根据香港《税务条例》规定，企业所得税按净利润的16.5%缴纳。

对于亚通达设备，由于其正在申请高新技术企业，同时根据青岛市科学技术局、青岛市财政局、青岛市国家税务局及青岛市地方税务局出具的《关于公示青岛市2014年拟认定高新技术企业名单的通知》（青科高字［2014］25号），亚通达设备已被拟定为高新技术企业，目前正在公示阶段。故本次预估时，自2015年开始，其所得税率按15%计算。同时由于其历史上未获得过高新技术企业认定，对于研发技术费在税前加计扣除无数据可以参考，故本次预估时从谨慎角度出发，未考虑相关研发费用税前加计扣除。对于亚通达制造，企业所得税率按25%计算。

⑦折旧、摊销、资本性支出以及营运资金增加额的预测

根据香港通达固定资产计提折旧、无形资产的摊销方式，拟对存量、增量固定资产和无形资产，按照企业现行的折旧（摊销）年限、残值率和已计提折旧（摊销）的金额逐一进行测算。

年度资本性支出，拟根据香港通达的发展规划及目前实际执行情况，以及企业业务的扩展，预计增加员工需配备的增量设备及新运营模式需要投入的增量固定资产，以及对存量固定资产的更新，来进行预测。

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，获取他人提供的商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的经营性往来；应交税费和应付职工薪酬等项目因周转快，拖欠时间较短，且金额相对较小，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。所以评估人员拟通过考虑正常经营所需保持的现金、应收账款、应收票据、预付款项、存货、应付账款、应付票据等几个因素来预测营运资金增加额。

（2）折现率的确定

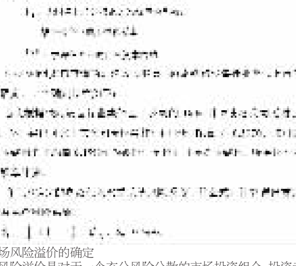
按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径拟为企业自由现金流量，则折现率拟选取加权平均资本成本（WACC），具体公式详见（公式1）。

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据Wind资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率（中债到期收益率）的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率Rf取3.6219%。

②权益系统风险系数的确定

权益系统风险系数计算公式如下：



③市场风险溢价的确定

市场风险溢价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。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

即：市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额。

式中：成熟股票市场的基本补偿额取1928-2013年美国股票与国债的算术平均收益差6.29%；国家风险补偿额取0.90%。

则：RPm=6.29%+0.90%=7.19%，故本次市场风险溢价取7.19%

④企业特定风险调整系数的确定

企业个别风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。根据香港通达特定风险情况，特定风险调整系数Rc选取为4%。

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$Ke=Rf+\beta\times RPm+Rc=11.93\%$

由此计算出的加权平均资本成本：

$WACC=Ke\times E/(D+E)+Kd\times D/(D+E)\times(1-T)=11.90\%$

（3）经营性资产价值

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而拟得出企业的营业性资产价值为347,716.53万元。计算结果详见下表：

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年-永续
一、营业收入	129,285.50	153,778.00	177,490.30	176,276.70	182,419.00	182,419.00
减：营业成本	82,700.90	98,363.33	113,627.33	112,735.26	116,704.17	115,350.63
营业税金及附加	1,062.17	1,272.74	1,494.58	1,481.16	1,542.30	1,542.30
销售费用	1,101.43	1,245.03	1,392.21	1,474.17	1,583.99	1,583.99
管理费用	6,311.09	7,420.71	8,397.22	8,427.30	8,752.65	8,805.22
财务费用	700.00	700.00	600.00	500.00	500.00	0.00
二、营业利润	37,409.90	44,776.18	51,978.95	51,658.82	53,335.88	53,316.86
三、利润总额	37,409.90	44,776.18	51,978.95	51,658.82	53,335.88	53,316.86
减：所得税费用	7,031.59	8,283.07	9,648.39	9,509.13	9,889.00	9,995.38
四、净利润	30,378.31	36,493.12	42,330.56	42,149.69	43,446.88	43,321.48
加：税后财务费用	575.85	575.85	493.58	411.32	411.32	0.00
五、息前税后净利润	30,954.16	37,068.96	42,824.14	42,561.01	43,858.20	43,321.48
加：折旧及摊销	859.36	1,001.57	989.25	918.98	968.38	868.60
减：资本性支出	4,660.00	160.00	110.00	110.00	110.00	198.74
营运资金需求净增加	7,239.62	9,105.90	8,827.00	-405.13	1,915.86	0.00
六、企业自有现金流量	19,913.90	28,804.64	34,876.38	43,775.11	42,800.71	43,991.34
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
七、折现率	11.90%	11.90%	11.90%	11.90%	11.90%	11.90%
折现系数	0.9453	0.8448	0.7550	0.6747	0.6029	5.0666
八、各年净现金流量折现值	18,825.28	24,334.21	26,330.32	29,533.98	25,805.70	222,887.04
九、预测期经营价值	347,716.53					

（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，采用成本法评估。评估基准日香港通达溢余资产为21,250.60万元。

（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。非经营性资产为其他应收款中与生产经营无关的款项共计115.01万元，非经营性负债为其他应付款中与生产经营无关的款项共计7,035.82万元。对上述非经营性资产及负债采用成本法评估。故，非经营性资产及负债价值为-6,920.82万元。

（7）付息债务价值的确定

评估基准日香港通达有息负债包括短期借款、应付利息及长期借款，账面价值为30,916.42万元，评估价值为30,916.42万元。

（8）收益法预估结论

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值

= 347,716.53 -6,920.82 +21,250.60 =362,046.31万元

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

=362,046.31-30,916.42= 331,129.89万元

（9）收益法预估结果及增值原因分析

在评估基准日2014年12月31日，考虑到到相关的假设和限定条件，采用收益法确定的香港通达股东全部权益评估价值约为331,129.89万元，比未经审计的净资产账面价值为36,779.32万元增值294,350.57万元，增值率800.32%。

本次预估值以收益法评估值为最终评估结论，收益法评估是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。收益法评估的企业价值除了流动资产、固定资产、无形资产等有形资源之外，还包括服务能力、管理技术、人才团队、销售渠道、客户资源等重要的无形资源。香港通达子公司亚通达设备通过与客户及供应商的多年合作，建立了良好的销售渠道及采购渠道，同时拥有较强的研发能力及较高的盈利能力。

因此，本次对香港通达100%股权价值的预估充分考虑了香港通达自身的竞争优势及轨道交通装备制造业发展情况，包含了服务能力、管理技术、人才团队、销售渠道、客户资源等无形资产的价值，本次评估预估增值合理。

8、重要指标对评估值影响的敏感性分析

（1）所得税率

本次评估自2015年开始，其所得税率按15%计算。若亚通达设备未能获得高新技术企业认定或被认定为高新技术企业后未能续期，对应的预估值敏感性分析如下：

亚通达设备情况	预估值（万元）	预估值变动率
亚通达设备整个预测期均为高新技术企业，且高新技术企业的所得税税率保持15%变化	331,129.89	0.00%
亚通达设备在2015年取得高新技术企业，有效期为3年（2015、2016、2017年度采用15%的所得税税率）；但后续不能通过高新技术企业复审（2018年度至永续采用25%所得税税率）	306,968.42	-7.30%
在整个预测期，亚通达设备不能取得高新技术企业或者国家取消高新技术企业的所得税税收优惠政策（预测期，亚通达设备采用25%的所得税税率）	302,623.62	-8.61%

（2）营业收入

香港通达营业收入变动对预估值变动的敏感性分析如下：

营业收入变动幅度	预估值（万元）	预估值变动金额（万元）	预估值变动率
10%	363,794.54	32,664.65	8.98%
5%	347,462.17	16,332.27	4.70%
0%	331,129.89	0.00	0.00%
-5%	314,797.49	-16,332.40	-5.19%
-10%	298,465.19	-32,664.71	-10.94%

（3）综合毛利率香港通达综合毛利率变动对预估值变动的敏感性分析如下：

综合毛利率变动幅度	预估值（万元）	预估值变动金额（万元）	预估值变动率
10%	451,415.41	120,285.52	26.65%
5%	388,800.12	57,670.23	14.83%
3%	363,754.01	32,624.11	8.97%
0%	331,129.89	0.00	0.00%
-3%	288,615.66	-42,514.24	-14.73%
-5%	263,569.54	-67,560.35	-25.63%
-10%	200,954.25	-130,175.64	-64.78%

（二）香港通达100%股权的作价情况

上市公司本次拟购买香港通达100%股权的转让价格以其评估结果为依据并经交易各方协商确定。针对本次收购，上市公司已聘请评估机构对香港通达进行评估。截至本预案出具之日，上述评估工作正在进行中，香港通达100%股权的预估值约为331,129.89万元。

本公司已于2015年1月22日与交易对方签署了收购香港通达100%股权的《股权收购协议》，收购对价暂定为33.00亿元，最终以标的资产评估报告载明的评估值为基础协商确定。

有关本次收购的资产评估完成后，公司将再次召开董事会和股东大会，届时将补充披露有关资产评估结果。

（三）香港通达近三年交易与本次交易价格差异的合理性分析

（下转B15版）