证券代码:600487　股票简称:亨通光电　公告编号:2015-051号

江苏亨通光电股份有限公司关于收购黑龙江电信国脉工程股份有限公司41%股权的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

一、交易概述

2015年5月20日,江苏亨通光电股份有限公司(以下简称"亨通光电"、"上市公司")第五届董事会第四十次会议以9票赞成、0票反对、0票弃权,审议通过了《关于与郭广友等131名自然人签署<资产购买协议>及<盈利预测补偿协议>的议案》。同日,亨通光电与转让方郭广友等131名自然人签署了《资产购买协议》和《盈利预测补偿协议》,亨通光电拟通过支付现金购买资产的方式取得郭广友等131名自然人合计持有的黑龙江电信国脉工程股份有限公司(以下简称"电信国脉")41%股权。

本次收购交易不构成关联交易,也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组行为。

本次《资产购买协议》及《盈利预测补偿协议》签订后涉及的后续事宜,亨通光电承诺将严格按照上海证券交易所的有关规定履行相应的信息披露义务,敬请广大投资者注意投资风险。

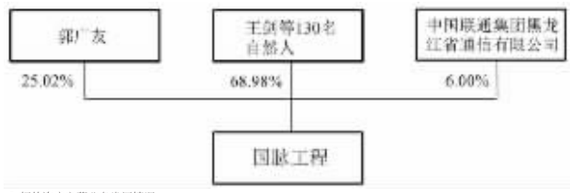
二、标的资产的基本情况

1、标的资产基本情况

公司名称	黑龙江电信国脉工程股份有限公司
成立日期	1997年5月19日
公司类型	股份有限公司(非上市)
注册地址	黑龙江省哈尔滨市南岗区通达街14号
主要办公地址	黑龙江省哈尔滨市南岗区通达街14号
注册资本	5,000万元
法定代表人	郭广友
营业执照注册号	230000100003423
税务登记证号码	230103245610043X
组织机构代码	24561043-X
经营范围	许可经营项目:第二类增值电信业务中的呼叫中心业务、信息服务业务(不含固定网电话信息服务)(按增值电信业务经营许可证规定经营)(增值电信业务经营许可证有效期至2014年11月12日)。 一般经营项目:通信工程施工总承包壹级;建筑智能化工程专业承包贰级;公路交通工程专业承包通信系统工程;通信信息网络系统集成甲级;计算机信息系统集成贰级;公共安全技术防范工程设计、施工、维修壹级;防雷工程专业设计、施工乙级;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劳务人员。计算机软件开发;通信及计算机技术服务;通信网络维护及代理服务;经销通信设备及器材、空调、计算机及外部设备、汽车配件、建筑装饰材料

2、标的资产股权结构

电信国脉是国有法人参股的企业,中国联通集团黑龙江省通信有限公司持有6%的股权,其余94%的股权由郭广友等131名自然人持有。在持有电信国脉94%股权的131名自然人中,郭广友持有电信国脉25.02%的股权,是电信国脉的第一大股东,其余130名自然人的持股比例均低于3%。电信国脉股权结构如下:



3、标的资产主营业务发展情况

电信国脉作为国内专业的通信技术服务商,自设立以来始终专注于通信技术服务主业,致力于为电信运营商和通信设备制造商提供覆盖网络设计、网络建设、网络维护、网络优化的全方位服务。

(1)电信国脉的核心业务

电信国脉的主营业务覆盖了通信技术行业产业链中的网络设计、网络工程、网络维护和网络优化四个领域。其中网络工程业务是电信国脉目前的核心业务,主要包括管道线路类工程服务和通信设备类工程服务。

管道线路类工程服务,是指光缆、市话电缆、通信管道、智能布线、非开挖等通信管线类工程施工。电信国脉一直承担着黑龙江省干线网、本地网、接入网工程的施工任务,并通过竞标实施了多项国家一、二级干线及国际出口段的光缆工程。电信国脉实施的多项通信管线工程获得了国家及部级荣誉称号和省级荣誉称号。

通信设备类工程服务,是指交换、传输、无线、数据、电源等通信设备的安装调试工程施工。电信国脉具备承担通信网络核心层、汇聚层和接入层设备安装调试业务的能力,先后在国内20多个省及国外埃塞俄比亚、孟加拉、也门、毛里求斯、埃及、坦桑尼亚、尼日利亚、土库曼斯坦等10多个国家承接大型的通信设备工程服务项目。在多年的工程服务中,电信国脉与华为、中兴、诺基亚西门子等知名通信设备制造商建立了良好的合作伙伴关系。

(2)电信国脉的转型延伸业务

为开拓新的业绩增长点,电信国脉全力拓展核心业务的同时,开发了一些产业链上的转型延伸业务。电信国脉的延伸转型业务主要包括网络维护业务、网络设计业务和网络优化业务。

网络维护业务主要是对运营商所拥有的网络资源进行运行管理、故障维修及日常保养等全方位的专业化技术服务。目前电信国脉与三大电信运营商、广电网运营商均建立了网络维护业务合作关系,业务区域已经覆盖黑龙江、内蒙古、北京、天津等地区。

通信网络设计服务主要包括提供管线类业务的施工方案和设备类业务设计等。电信国脉的网络设计业务主要由其全资子公司网联设计负责,目前已经在黑龙江省和内蒙古地区形成了稳定的客户群体。

通信网络优化服务的内容是通过设备调整、参数调整等技术手段使动态、复杂的网络达到最佳运行状态,网络资源得到最佳利用并获得最大收益。电信国脉的网络优化业务主要是无线网络优化。在该业务领域内,电信国脉已全面介入黑龙江联通的网络优化工作,并与华为、诺基亚西门子等制造商陆续开展了网络优化的合作,目前正在全力拓展省外的网络优化市场工作。

4、主要财务指标

立信会计师事务所对电信国脉2013年度、2014年度的财务报表分别出具了《信会师报字[2014]第151530号》、和《信会师报字[2015]第112320号》审计报告。依据上述审计报告,电信国脉2013年度和2014年度主要财务指标如下:

项目	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产(元)	1,057,441,465.46	775,552,238.63
净资产(元)	225,392,385.02	162,615,189.76
营业收入(元)	1,100,313,681.62	1,060,831,655.66
利润总额(元)	100,318,198.14	92,365,152.74
净利润(元)	71,759,080.16	68,887,819.05

三、交易对方基本情况

交易对方包括郭广友等131名自然人(以下简称"郭广友等131名自然人"),具体如下:

序号	姓名	证件号/身份证号	序号	姓名	证件号/身份证号
1	郭广友	23010319570721＊＊＊＊	67	宋淑玲	23010319741102＊＊＊＊
2	王剑*1	23010219690212＊＊＊＊	68	刘伟光	230204195704 10＊＊＊＊
3	刘雪立	23010319570409＊＊＊＊	69	刘宇辉	23020219611216＊＊＊＊
4	徐庆波	23210119630327＊＊＊＊	70	王书剑	23010219750106＊＊＊＊
5	张白羽	23010319681005＊＊＊＊	71	胡滨	23040619720814＊＊＊＊
6	赵清江	23080419701111＊＊＊＊	72	孔龙江	23010619751122＊＊＊＊
7	张树坤	23010319580104＊＊＊＊	73	白雪	23010319730205＊＊＊＊
8	蔡效忠	23010319531012＊＊＊＊	74	孙馨梅	23010319741007＊＊＊＊
9	谷金岩	23010319650422＊＊＊＊	75	刘雪梅	23010519680406＊＊＊＊
10	张大猛	23010619700524＊＊＊＊	76	黄春菊	23010319691027＊＊＊＊
11	闫振广	22010419640719＊＊＊＊	77	王鹏	23010319750104＊＊＊＊
12	李荣	23020319560226＊＊＊＊	78	王剑*2	23010319781208＊＊＊＊
13	张嗣文	21132519730910＊＊＊＊	79	吴国庆	23012219650414＊＊＊＊
14	姜永德	23010419610106＊＊＊＊	80	彭涛	23012219670910＊＊＊＊
15	董春波	23090219730220＊＊＊＊	81	徐英爱	23010319780826＊＊＊＊
16	蒋宏	23010319731009＊＊＊＊	82	刘树学	23010619550510＊＊＊＊
17	于洪刚	23010619730325＊＊＊＊	83	朱仁哲	23010319670321＊＊＊＊
18	牛连斌	23010719751227＊＊＊＊	84	于泳	23900519750510＊＊＊＊
19	赵宁	23010719710430＊＊＊＊	85	唐玮	23060219710209＊＊＊＊
20	陈龙	23010219770318＊＊＊＊	86	李莹	23012519760705＊＊＊＊
21	李军	23010419740521＊＊＊＊	87	董建辉	23010219820410＊＊＊＊
22	王宇	23010319750406＊＊＊＊	88	张凤杰	23010319580222＊＊＊＊
23	何英龙	23010319730904＊＊＊＊	89	孙伟	23010419750723＊＊＊＊
24	董博韬	23232619700416＊＊＊＊	90	衣晓琦	23010319740701＊＊＊＊
25	李志发	23020219570727＊＊＊＊	91	吴万布	23010619610227＊＊＊＊
26	程雪松	23010219551126＊＊＊＊	92	陈路安	23100219740821＊＊＊＊
27	孙弘戈	23010319711014＊＊＊＊	93	朱庆宇	23010719730626＊＊＊＊
28	张佳伟	23080419800622＊＊＊＊	94	李冰	23230319750220＊＊＊＊
29	郭伟	23010319611016＊＊＊＊	95	于宏杰	23010319721115＊＊＊＊
30	林海涛	23230319710425＊＊＊＊	96	李俊峰	23010219690824＊＊＊＊
31	李长顺	23010819600525＊＊＊＊	97	闫秀丽	23012219661128＊＊＊＊
32	狄恒	23022419761105＊＊＊＊	98	魏永刚	23022119750329＊＊＊＊
33	李希武	23212819720815＊＊＊＊	99	田旭东	23032219701219＊＊＊＊
34	佟树锋	23010219571117＊＊＊＊	100	韩冬	23072219711123＊＊＊＊
35	李连松	23010719740223＊＊＊＊	101	高万森	23010419630504＊＊＊＊
36	侯京城	23010619531017＊＊＊＊	102	周振武	23010619690420＊＊＊＊
37	赵璐	23010519730422＊＊＊＊	103	马英海	23010419630122＊＊＊＊
38	张坤	11010819740219＊＊＊＊	104	王广义	23010219650601＊＊＊＊
39	杨贺吏	23010319710328＊＊＊＊	105	张国利	23010219691229＊＊＊＊
40	董龙江	23010219551007＊＊＊＊	106	李洪亮	23010419740317＊＊＊＊
41	陈勇	23010719690525＊＊＊＊	107	王广琴	23010219720519＊＊＊＊
42	陈元清	23010219750101＊＊＊＊	108	张洪涛	23010419710420＊＊＊＊
43	张兆光	23010619650512＊＊＊＊	109	刁塑	23010319720327＊＊＊＊
44	郑宏伟	23212819740802＊＊＊＊	110	静翠兰	23012119640920＊＊＊＊
45	肖波	23010319651031＊＊＊＊	111	朱仁玉	23010319710102＊＊＊＊
46	杜国峰	23010819710723＊＊＊＊	112	何福兴	23010219621106＊＊＊＊
47	曲贵财	23010619651024＊＊＊＊	113	王淑梅	23010419680524＊＊＊＊
48	李正超	23010319760123＊＊＊＊	114	李沛成	23080519660123＊＊＊＊
49	马风德	23010319671222＊＊＊＊	115	马海涛	23010619600725＊＊＊＊
50	王柏林	23052119751227＊＊＊＊	116	高春瀛	23010619640626＊＊＊＊
51	尚海涛	23202019701010＊＊＊＊	117	叶显松	23233119640102＊＊＊＊
52	马松	23010319640503＊＊＊＊	118	尚桂岭	23010219700413＊＊＊＊
53	闫文学	23010219631105＊＊＊＊	119	董彦成	23900519730813＊＊＊＊
54	李海军	23010319700118＊＊＊＊	120	朱长荣	23020219560830＊＊＊＊
55	邢玥军	23010319681220＊＊＊＊	121	杨微	23010319770507＊＊＊＊
56	孙宏伟	23010319630727＊＊＊＊	122	赵玥刚	23232419750126＊＊＊＊
57	陈智鹏	23010319711004＊＊＊＊	123	侯雨薇	23010319880724＊＊＊＊
58	孙璞	23272219640117＊＊＊＊	124	王丽娟	23010319620725＊＊＊＊
59	孙久义	23010719600326＊＊＊＊	125	张乃文	23010619721121＊＊＊＊
60	张东	62010219750102＊＊＊＊	126	张建春	23010319670712＊＊＊＊
61	王东	23092119740506＊＊＊＊	127	桑德松	23010619690812＊＊＊＊
62	李伦	23230119760524＊＊＊＊	128	赵东华	23010619790211＊＊＊＊
63	董莉	23010619700704＊＊＊＊	129	郭岩冰	23010319780103＊＊＊＊
64	张伟斌	23010219650811＊＊＊＊	130	杨威	22010419750609＊＊＊＊
65	刘琪	23010319720627＊＊＊＊	131	刘庆海	23010319760928＊＊＊＊
66	肖挺	23010319790907＊＊＊＊			

注1:该王剑以下称为"王剑A";

注2:该王剑以下称为"王剑B"。

其中郭广友、王剑A、徐庆波、张嗣文、蒋宏、陈龙、李军、王柏林、狄恒、闫振广、姜永德等11名自然人系电信国脉董事、监事、高级管理人员,以下简称"郭广友等11名自然人",其余120名交易对方以下统称"刘雪立等120名自然人"。

四、交易标的的评估情况

1、评估概况

依据立信会计师出具的《信会师报字[2014]第114690号》审计报告,截至评估基准日2014年9月30日,电信国脉的资产账面价值为80,563.20万元,负债账面价值为66,443.78万元,净资产账面价值为14,119.42万元。

依据中同华资产评估出具的《中同华评报字(2014)第725号》《资产评估报告》,评估机构采用市场法和收益法两种评估方法对电信国脉100%股权进行了评估,最终采用收益法评估结果作为评估结论。根据收益法评估结果,电信国脉100%股权的评估价值为100,300.00万元,评估增值86,180.58万元,增值率为610.37%。

本次交易拟购买的资产价格以中同华资产评估出具的《中同华评报字(2014)第725号》《资产评估报告》确认的评估价值为依据,交易双方据此协商确定电信国脉41%股权最终的交易价格为40,180万元。

2、评估结果的差异分析及结果的选取

收益法是从未来收益的角度出发,以被评估单位现实资产未来可以产生的收益,经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格,通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值,市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的(或相似的)。虽然收益法和市场法同时涵盖了诸如客户资源、人力资源、技术业务能力和组织管理能力等无形资产的价值,但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响,并且其价值乘数受股市波动的影响较大。因此评估机构认为,本次评估采用收益法结论作为最终评估结论比较合理。于评估基准日2014年9月30日,在持续经营的假设条件下,电信国脉股东全部权益的市场价值为人民币100,300.00万元。

3、评估增值原因分析

本次评估增值较大的原因具体分析如下:

电信国脉开展的通信网络工程服务业务具有经资产的特点。其价值主要体现在企业的客户资源、人力资本、创新能力、技术业务能力和组织管理能力等无形资产。同时,电信国脉及其子公司还拥有多项专业经营资质。上述无形资产的价值在评估值中得以体现是本次评估增值的主要原因。

(1)电信国脉拥有稳定的客户资源

通信技术服务面向的主要客户是三大通信运营商和设备制造商。电信国脉的主要客户是中国移动、中国联通、中国电信等通信运营商。同时,电信国脉与华为、中兴、诺西等设备制造商保持长期良好的合作关系,也是企业持续增长的直接驱动力。

运营商对其网络系统强调高可靠性、高稳定性以及不间断运行,任何故障都可能造成巨额的经济损失乃至客户流失。通信技术服务商一旦被运营商选定成为技术服务提供者后,将形成相对稳定的长期合作伙伴。国内三大运营商对现有的合作伙伴,一般不愿意冒险替换新的服务提供商。这种客户关系的刚性有利于服务提供商维护现有的客户关系和业务来源,也有利于向老客户提供新的服务品种。上述庞大而稳定的客户群体将为电信国脉业务规模的不断扩大奠定基础。

(2)电信国脉项目管理能力强、团队成熟

电信国脉多年来积累了丰富的通信技术服务经验,项目管理能力强。项目的实施高效、安全。企业拥有一支专业的通信行业工程施工人才队伍,储备了大量的工程师、建造师等专业人才,并拥有多名经通信设备制造商认证的专业技术人员。这支队伍拥有在行业内领先的项目管理能力、施工能力、系统集成能力,以确保在通信技术服务实施过程中实现标准化管理、业务流程优化、服务质量好、效率高、施工安全、合理控制成本。

4、交易标的评估假设

资产评估的理论和方法体系是建立在相应的资产评估假设之上,资产评估假设是资产评估结论成立的基础和前提条件。中同华资产评估对电信国脉100%股权进行估值时采用的主要评估假设前提包括:

(1)本次评估以持续经营为前提。持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去,并在可预见的未来,不会发生重大改变。

(2)本次评估的外部经济环境,不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

(3)本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策,不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。

(4)本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职,并继续保持现有的经营管理模式经营,电信国脉的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策,各种经营活动合法,并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

(5)本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测,不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

(6)本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

5、市场法评估结果、估值参数选取及依据

(1)可比对象的选取原则

由于电信国脉为盈利企业,主营业务为通信技术服务,因此在本次评估中采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准:

1)对比公司近三年经营为盈利公司;

2)对比公司必须为至少有两年上市历史;

3)对比公司只发行人民币A股;

4)对比公司所从事的行业或其主营业务为通信设备和通信技术服务,与电信国脉具有相似的业务模式,并且主营业务的营业历史不少于2年。

经过筛选,确定通信技术服务业的宜通世纪(300310)、国脉科技(002093)、富春通信(300299)、华星创业(300025)等4家上市公司作为对比公司。

1)宜通世纪

宜通世纪主营通信网络工程服务、通信网络维护服务、通信网络优化服务,与国脉工程的通信网络工程服务、通信网络维护服务和通信网络优化服务有较强可比之处。

2)国脉科技

国脉科技主营通信网络维护服务和通信网络设计、工程咨询服务,与国脉工程的通信网络设计服务有可比之处。

3)富春通信

富春通信主营通信网络设计服务,与国脉工程的通信网络设计服务有可比之处。

4)华星创业

华星创业主营通信网络优化服务、通信网络工程服务、通信网络维护服务,与国脉工程的通信网络工程服务、通信网络维护服务和通信网络优化服务有可比之处。

(2)流动性折扣的考虑测算

本次评估根据国内实际情况,采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式测算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式测算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率(P/E),然后与同期的上市公司的市盈率(P/E)进行对比分析,通过上述两类市盈率的差异来测算缺少流通折扣率。

本次评估收集和对比分析了发生在2013年的非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于2013年底的上市公司市盈率数据,得到如下数据:

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	传播与文化产业	16	21.10	17	34.71	39.2%
2	电力、煤气及水的生产和供应业	28	16.87	44	23.67	28.7%
3	电子	46	19.28	64	49.01	60.7%
4	房地产业	53	12.24	61	24.39	49.8%
5	纺织、服装、皮毛	7	13.11	33	31.41	58.3%
6	机械、设备、仪表	73	15.44	242	37.11	58.4%
7	建筑业	18	16.29	28	26.53	38.6%
8	交通运输、仓储业	18	16.76	44	18.55	9.6%
9	金融、保险业	40	10.73	34	21.32	49.7%
10	金属、非金属	29	16.10	121	39.99	59.7%
11	农、林、牧、渔业	6	27.46	20	38.70	29.0%
12	批发和零售贸易	56	13.11	80	26.91	51.3%
13	社会服务业	7	28.94	39	37.81	23.5%
14	石油、化学、塑胶、塑料	27	13.80	114	32.34	57.3%
15	食品、饮料	18	16.31	48	34.84	53.2%
16	信息技术业	57	19.01	62	52.49	63.8%
17	医药、生物制品	41	19.71	71	44.33	55.5%
18	造纸、印刷	6	10.23	23	40.49	74.7%
19	其他制造业	4	16.00	10	40.37	60.4%
20	综合类	59	14.18	19	25.97	45.4%
21	合计/平均值	609	16.83	1174	34.05	48.3%

原始数据来源:Wind资讯、CVSource

因此在本次评估选取了信息技术业63.8%作为缺少流通性折扣率。

(3)市场法评估结果

市场法评估计算表如下所示:

序号	项目	NOIAT比率乘数	EBIT比率乘数	EBITDA比率乘数
1	被评估公司比率参数取值	32.21	27.29	26.21
2	被评估公司对应参数	6,557.05	8,470.59	8,791.23
3	被评估公司全投资计算价值	211,205.79	231,173.80	230,445.52
4	被评估公司付息负债	-	-	-
5	不可流通折扣率	63.80%	63.80%	63.80%
6	非经营性资产净值	24,778.89	24,778.89	24,778.89
7	被评估公司股权市场价值(权整)	101,200	108,500	108,200
8	评估结果(权整)	106,000.00		

根据上述分析及计算,采用市场法评估的评估结果为106,000.00万元,评估增值91,880.58万元,增值率为650.74%。

6、收益法评估结果、估值参数选取及依据

(1)未来预期收益现金流预测

自由现金流=净利润+折旧摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出。

1)净利润的预测

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-财务费用-所得税。

根据以上各收益指标的预测值,可以直接求得未来每年的净利润。

2)折旧及摊销的预测

根据企业财务报告,截至评估基准日电信国脉各类资产折旧及摊销情况如下表:

序号	资产类型	折旧/摊销年限(年)
1	车辆	5
2	机器设备	10
3	电子设备	5
4	建筑物	30
5	无形资产-土地	30
6	无形资产-软件	5
7	长期待摊费用-租车费	3

本次评估将电信国脉的期初固定资产和预测期内的更新资本性支出按照上表列示的资产类型进行折旧摊销。

3)资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展而需要每年进行的资本性支出。电信国脉资本性支出主要为正常固定资产的购建、更新、改造及与此相关的增值税进项税额、无形资产购置和其他资产的增加。依据管理层的预测,本次评估结合历史企业资本性支出情况以及每年折旧摊销金额预测了每年的资本性支出金额。

4)营运资金增加预测

营运资金的预测主要根据被评估企业最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断,在历史平均比例水平基础上,参考同行业的营运资金占用水平,结合被评估企业目前及未来发展情况加以调整,确定预测年度每年企业营运资金需求量及营运资金占营业收入的比例,从而计算预测年度内每年新增营运资金。

5)终值预测

终值是企业在2019年预测经营期之后的价值。本次评估采用Gordon 增长模型进行预测,中同华资产评估假定企业的经营在2019年后每年的经营情况趋于稳定,所谓趋于稳定也就是在未来的增长率中绝对增长率已经为零,但是由于存在通胀因素,因此还存在相对增长率,根据从Wind资讯取得的资料,2004年至2013年度,全国居民消费价格总指数(CPI)和全部工业品出厂价格指数(PPI)平均值分别为103.09%和102.57,本次评估采用3%作为未来年度通胀率,即稳定期增长率为3%。

(2)折现率确定方法

折现率,又称期望投资回报率,是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于电信国脉不是上市公司,其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算电信国脉期望投资回报率。为此,第一步,首先在上市公司中选取对比公司,然后估算对比公司的系统性风险系数β(Levered Beta);第二步,根据对比公司资本结构、对比公司β以及被评估公司资本结构估算电信国脉的期望投资回报率,并以此作为折现率。

1)对比公司的选取

考虑到被评估企业为盈利企业,且主营业务为通信网络工程服务,评估机构确定的筛选对比公司的标准是:对比公司近三年经营为盈利公司;对比公司必须为至少有两年上市历史;对比公司只发行人民币A股;对比公司所从事的行业或其主营业务含通信设备和通信技术服务等,或者受相同经济因素的影响,并且主营该行业历史不少于2年。依据上述标准,评估机构利用Wind数据系统进行筛选,最终确定了:宜通世纪(300310)、国脉科技(002093)、富春通信(300299)、华星创业(300025)等4家上市公司作为对比公司。

2)加权资金成本的确定(WACC)

WACC(Weighted Average Cost of Capital)代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

计算总投资回报率时,第一步需要计算,截至评估基准日,股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步,计算加权平均股权回报率和债权回报率。

①股权回报率的确定

为了确定股权回报率,利用资本定价模型(Capital Asset Pricing Model or "CAPM")。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述:

$Re=Rf+\beta\times ERP+Rs$

其中:

Re:股权回报率

Rf:无风险回报率

β:风险系数

ERP:市场风险超额回报率

Rs:公司特有风险回报率

无风险回报率Rf的选取,评估机构在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的国债,并计算其到期收益率,取所有国债到期收益率的平均值4.40%作为本次评估无风险收益率。

市场风险超额回报率ERP的选取:选取了沪深300指数成分股在2004年至2013年后每年的市场风险超额收益率的几何平均值6.27%作为目前国内市场风险超额回报率。

风险系数β的选取:依据Wind资讯公布的可比公司相对于沪深300指数的β值,并剔除每家可比公司的资本结构因素后(Un-leaved),计算其平均值作为被评估企业的剔除资本结构因素后(Un-leaved)的β系数,按照电信国脉的期望资本结构比率计算其对应的β系数,并采用Blume模型对β系数进行调整,据此确定适用于被评估企业的β系数为0.88。

[illegible]

$R=RP_f+RP_s$

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

$$WACC=R_e\frac{E}{D+E}+R_d\frac{D}{D+E}(1-T)$$

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

将上述各项参数代入WACC模型后,计算获得的加权平均资本成本,即折现率为12.75%。

(3)未来收入预测及现金流计算表

单位:万元

项目		预测						
		2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	终值
营业收入		50,350.00	142,215.00	167,566.00	191,108.00	206,651.00	214,503.00	220,938.09
营业成本		44,227.00	122,068.00	143,790.60	164,047.80	177,612.60	184,679.80	190,220.19
营业税及附加		1,590.12	4,152.34	4,971.09	5,743.46	6,247.39	6,499.38	6,694.36
销售费用		153.34	504.82	569.84	654.24	719.69	780.75	804.17
管理费用		1,368.50	4,843.59	5,444.75	6,106.02	6,617.03	6,878.20	7,084.55
财务费用		-	-	-	-	-	-	-
营业利润		3,011.04	10,646.24	12,789.72	14,556.48	15,454.29	15,664.87	16,134.82
利润总额		3,011.04	10,646.24	12,789.72	14,556.48	15,454.29	15,664.87	16,134.82
减:所得税		752.76	2,661.56	3,197.43	3,639.12	3,863.57	3,916.22	4,033.70
净利润		2,258.28	7,984.68	9,592.29	10,917.36	11,590.72	11,748.65	12,101.11
加:折旧和摊销		90.79	354.25	328.02	369.50	400.53	387.77	387.77
减:	资本性支出	0.00	541.88	522.82	351.88	394.62	394.62	400.00
	营运资金增加	0.00	26,945.11	2,535.10	2,354.20	1,554.30	785.20	643.51
净现金流		2,349.07	-19,148.06	6,862.39	8,580.78	10,042.34	10,956.61	117,388.50
折现率								12.75%
折现年数		0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	4.75
折现系数		0.99	0.91	0.81	0.72	0.64	0.57	0.57
现金流折现现值		2,314.10	-17,499.98	5,562.52	6,168.88	6,403.21	6,196.16	66,385.31
现金流折现现值之和		75,530.19						
加:	非经营性资产、负债净值	24,778.89						
减:	负息债务	0						
股东权益的公允市场价值(权整)		100,300.00						

立信会计师事务所(特殊普通合伙)已对电信国脉2014年度财务报表进行审计,并出具了《信会师报字[2015]第112320号》《审计报告》,经对比电信国脉2014年度经审的利润表与其2014年度的盈利预测数据,结论如下:

1)受客户验收进度低于预期的影响,电信国脉2014年度的营业收入略低于预测的营业收入;2)电信国脉2014年度的营业利润略高于预测的利润,主要是因为盈利预测较为谨慎,实际毛利率超过了预测水平,且盈利预测中未包含2014年10-12月的投资收益等两个因素的影响;3)电信国脉的利润总额和净利润均主要来源于其营业利润,2014年度实际实现的净利润超过预测数;4)扣除非经常性损益的影响后,电信国脉实际实现的"归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润"仍超过预测数和交易对方承诺数。综上所述,电信国脉2014年度的盈利预测及盈利承诺均已实现。

(4)收益法评估结果

通过实施必要的评估程序,经过上述分析和估算,使用收益法评估出的电信国脉100%股权于2014年9月30日的持续经营价值为人民币100,300.00万元,评估增值86,180.58万元,增值率为610.37%。

五、《资产购买协议》主要内容

1、标的资产定价情况

依据北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字(2014)第725号《评估报告》,截至2014年9月30日,标的公司100%股权的评估价值为人民币100,300万元。根据电信国脉已完成决议分红方案,扣除电信国脉需向原股东分红2,200万元,经双方协商一致,电信国脉100%股权作价98,000万元,公司购买郭广友等131名自然人合计持有的电信国脉41%股份的价格为40,180万元。

本次收购中,郭广友等11名自然人承诺,电信国脉41%的股权交割完成后至郭广友等11名自然人将其合计持有的545万股股份(占电信国脉10.9%股权)全部转让给亨通光电之前,郭广友等11名自然人将合计持有的电信国脉全部股份(合计1,341.75万股,占电信国脉股份总数的26.84%)对应的表决权不可撤销的委托给亨通光电行使。

表决结果:同意票9票,否决票0票,弃权票0票。

根据公司章程的规定,本次收购金额在公司董事会权限范围内,无须提交股东大会审议。

具体情况详见公司于同日披露的《关于收购黑龙江电信国脉工程股份有限公司41%股权的公告》(2015-051号)。

四、审议通过了《关于公司与电信国脉131名股东签订附生效条件的<资产购买协议>和<盈利预测补偿协议>的议案》

董事会同意公司就以现金方式购买郭广友等131名自然人持有的电信国脉41%的股权与郭广友等131名自然人共同签署的附生效条件的《资产购买协议》和《盈利预测补偿协议》。《资产购买协议》和《盈利预测补偿协议》于股东大会批准公司终止本次重组事宜后生效。

表决结果:同意票9票,否决票0票,弃权票0票。

五、审议通过了《关于提请召开公司2015年第三次临时股东大会的议案》。

董事会同意于2015年6月5日以现场投票和网络投票相结合的表决方式召开2015年第三次临时股东大会,审议本次董事审议通过的第一、二项议案。

表决结果:同意票9票,否决票0票,弃权票0票。

具体情况详见公司于同日披露的《关于召开2015年第三次临时股东大会的通知》(2015-052号)。

特此公告。

江