关于河南平高电气股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复报告

发行人:河南平高电气股份有限公司
保荐机构(主承销商):招商证券股份有限公司

二〇一六年三月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于2016年2月5日出具的153825号《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》的要求，招商证券股份有限公司作为河南平高电气股份有限公司(以下简称"平高电气"、"申请人"、"发行人"、"公司")非公开发行股票项目的保荐机构(主承销商)，与发行人、发行人律师(即"申请人律师"，指"北京市君都律师事务所")、评估机构(指"北京中天和资产评估有限公司")对反馈意见所述问题进行了逐项落实、核查，现回复如下，请予以审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与尽职调查报告中的相同。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

三、本回复报告中的字体代表以下含义：

●黑体(加粗)：	反馈意见所列问题
●宋体(不加粗)：	对反馈意见所列问题的回复
●宋体(加粗)：	中介机构核查意见

一、重点问题

1. 申请人本次拟募集资金总额不超过49亿元，其中89,473.84万元用于收购上海天灵90%股权，22,674.97万元用于收购平高威海100%股权，97,489.14万元用于收购平高通用100%股权，78,217.56万元用于收购国际工程100%股权，13,867.21万元用于收购廊坊东芝50%股权，4.5亿元用于增资国际工程，2亿元用于增资平高通用，9,900万元用于增资上海天灵，5,000万元用于增资平高威海，37,766万元用于增资天津平高，67,561万元用于印度工厂建设项目，3,050万元用于补充流动资金。

1.(1)请申请人列表披露此次拟收购标的公司的账面值、评估值、评估方法、收购股权比例、收购价格、拟增资金额等相关内容。

回复：

本次非公开发行股票募集资金总额不超过490,000.00万元，其中用于收购标的公司股权共301,722.72万元，拟增资部分标的公司共79,900.00万元，具体如下表：

单位：万元

标的公司名称	标的公司净资产账面值(2015.6.30)	标的公司净资产评估值		最终采用评估方法	收购股权比例	收购价格	公司拟增资金额	市盈率2014注	市盈率2015注
		资产基础法	收益现值法						
上海天灵	16,324.31	42,322.12	99,415.38	收益现值法	90.00%	89,473.84	9,900.00	28.30	18.08
平高威海	12,892.78	15,065.65	22,674.97	收益现值法	100.00%	22,674.97	5,000.00	13.17	12.47
平高通用	80,000.00	85,584.29	97,489.14	收益现值法	100.00%	97,489.14	20,000.00	22.43	14.02
国际工程	10,323.58	15,364.97	78,217.56	收益现值法	100.00%	78,217.56	45,000.00	–	18.98
廊坊东芝	15,107.46	21,726.90	27,734.42	收益现值法	50.00%	13,867.21	–	17.98	11.83
小计	134,648.13	180,063.93	325,531.47	–	–	301,722.72	79,900.00	平均22.23	平均15.70

注：(1)市盈率2014=总价值(或总市值)/2014年度净利润，市盈率2015=总价值(或总市值)/2015年度净利润；(2)平高电气申请停牌时的市盈率2014为34.46倍，市盈率2015为31.07倍；(3)以截至2016年3月23日收盘价计算，平高电气市盈率2014为23.32倍，市盈率2015为21.02倍。

相关资产评估结果已经履行完成国有资产监督管理部门的备案程序，并已取得《国有资产评估项目备案表》(备案编号分别为：15-51、15-52、15-53、15-54、15-55)。

根据中天和评估师出具的《资产评估报告》(中天和资产[2015]评字第90024号)，中天和评估师主要采用资产基础法和收益现值法两种方法对上海天灵进行评估，其中资产基础法的评估结论为42,322.12万元，较账面价值16,324.31万元增值159.26%；收益现值法的评估结论为99,415.38万元，较账面价值增值509.00%。最终采用收益现值法。本次交易中，公司收购上海天灵90.00%股权的价格为89,473.84万元。根据公司与上海嘉加签署的《附条件生效的增资协议》，收购完成后，公司拟向上海天灵增资9,900.00万元，上海嘉加拟向上海天灵增资1,100.00万元，增资合计为11,000.00万元。

根据中天和评估师出具的《资产评估报告》(中天和资产[2015]评字第90026号)，中天和评估师主要采用资产基础法和收益现值法两种方法对平高威海进行评估，其中资产基础法的评估结论为15,065.65万元，较账面价值12,892.78万元增值16.85%；收益现值法的评估结论为22,674.97万元，较账面价值增值75.87%。最终采用收益现值法。本次交易中，公司收购平高威海100.00%股权的价格为22,674.97万元，拟增资5,000.00万元。

根据中天和评估师出具的《资产评估报告》(中天和资产[2015]评字第90035号)，中天和评估师主要采用资产基础法和收益现值法两种方法对平高通用进行评估，其中资产基础法的评估结论为85,584.29万元，较账面价值80,000.00万元增值6.98%；收益现值法的评估结论为97,489.14万元，较账面价值增值21.86%。最终采用收益现值法。本次交易中，公司收购平高通用100.00%股权的价格为97,489.14万元，拟增资20,000.00万元。

根据中天和评估师出具的《资产评估报告》(中天和资产[2015]评字第90034号)，中天和评估师主要采用资产基础法和收益现值法两种方法对国际工程进行评估，其中资产基础法的评估结论为15,364.97万元，较账面价值10,323.58万元增值48.83%；收益现值法的评估结论为78,217.56万元，较账面价值增值657.66%。最终采用收益现值法。本次交易中，公司收购国际工程100.00%股权的价格为78,217.56万元，拟增资45,000.00万元。

根据中天和评估师出具的《资产评估报告》(中天和资产[2015]评字第90025号)，中天和评估师主要采用资产基础法和收益现值法两种方法对廊坊东芝进行评估，其中资产基础法的评估结论为21,726.90万元，较账面价值15,107.46万元增值43.82%；收益现值法的评估结论为27,734.42万元，较账面价值增值83.58%。最终采用收益现值法。本次交易中，公司收购廊坊东芝50.00%股权的价格为13,867.21万元。

1.(2)本次拟收购的五项标的资产收益法评估值均高于资产基础法评估值，请评估机构结合资产特征列表说明两种评估结果存在显著差异的原因及合理性。并请保荐机构就上述显著差异的合理性发表明确意见。

回复：

一、评估结果差异对比

本次拟收购的五项标的资产收益法评估值均高于资产基础法评估值，各标的资产的特征及两种方法差异的对比如下：

单位：万元

评估对象	账面净资产	资产基础法评估值	收益法评估值	两种方法差异率	资产特征
上海天灵开关厂有限公司股东全部权益价值	16,324.31	42,322.12	99,415.38	134.90%	国内领先、国际一流的技术；销售收入增长率远高于行业平均水平；净资产收益率明显优于行业平均水平
平高集团威海高压电器有限公司股东全部权益价值	12,892.78	15,065.65	22,674.97	50.51%	净资产收益率明显优于行业平均水平
河南平高通用电气有限公司	80,000.00	85,584.29	97,489.14	13.91%	总资产周转率优于行业平均水平，营运能力好
平高集团国际工程有限公司	10,323.58	15,364.97	78,217.56	409.06%	59.52亿元在手合同；销售收入增长率远高于行业平均水平；"轻资产"公司，固定资产占比仅0.05%
平高东芝(廊坊)避雷器有限公司股东全部权益价值	15,107.46	21,726.90	27,734.42	27.65%	净资产收益率、销售收入增长率优于行业平均水平

两种评估方法结论的差异原因主要包括：收益法和资产基础法评估结果的内涵不同，资产基础法对企业未来行业成长价值不能合理的量化体现。

此外，两种评估方法结论的差异率，与每家公司资产特征相关，具有明显优势的企业收益法较资产基础法的估值结果差异更高。

二、差异原因分析

收益法采用未来现金流折现，是基于对标的公司在相关假设前提条件下、未来预测期内的合理收益进行预测，并将其折现到评估基准日而所做的价值评估。而资产基础法则是从重置资产角度出发，假设按现行市价重置购买标的公司基准日账面上的资产和负债，是着眼于标的公司已有的资产和负债组成，故：

(一)收益法和资产基础法评估结果的内涵不同

两种方法作出的评估结论的内涵对比如图：

资产基础法评估结果 流动资产、非流动资产、流动负债、非流动负债	收益法评估结果
不可辨识的资产 客户关系、供应商关系、研发能力、人力资源、内部管理能力、企业、行业未来发展等等	各种因素综合作用产生收益的折现

由于资产基础法以企业账面、账外现有可辨识的资产、负债为基础进行评估，故一些不能辨识的资产、无形资产等被忽略；而收益法评估结果是各种有形、无形资产、因素综合作用产生收益的折现，因而造成资产基础法评估结果和收益法评估结果之间的差异。

(二)资产基础法对企业未来行业成长价值不能合理的量化体现

2015年8月31日，国家能源局对外发布《配电网建设改造行动计划(2015—2020年)》，该计划明确指出，要有效加大配电网资金投入：

配电网建设改造计划范围包括："电压等级涵盖110千伏及以下电网(包括110(66)千伏、35千伏、10(20、6)千伏以及380(220)伏。规划范围覆盖市(州、盟)的市区、郊区、县级市区，以及县(县级市、旗)及以下区域(包括乡、镇、村)。"

配电网投资规模："2015-2020年，配电网建设改造投资不低于2万亿元，其中2015年投资不低于3,000亿元，"十三五"期间累计投资不低于1.7万亿元。预计到2020年，高压配电网变电容量达到21亿千伏安、线路长度达到101万公里，分别是2014年的1.5倍、1.4倍，中压公用配变容量达到11.5亿千伏安、线路长度达到404万公里，分别是2014年的1.4倍、1.3倍。"

根据2009-2014年能源局披露的电网基建投资完成额，国家出台配电网建设投资总额2万亿元，在2015-2020年的预测数据分别为3,000亿元、3,100亿元、3,300亿元、3,400亿元、3,500亿元和3,700亿元。

上述预测2020年配网投资额3,700亿元与2014年配网投资额1,700亿元相比，增幅为117.65%，年均复合增长率为13.84%。未来5年，中低压电气行业将保持较快速度增长。

以资产基础法进行评估，无法对企业未来行业成长性价值进行量化估值，与企业实际价值产生差异。

综上，资产基础法和收益法两种评估方法的逻辑基础、出发的角度、评估思路、价值内涵、选用参数等方面的不同，综合影响，造成了评估价值的差异。

三、各家公司的资产特征分析

(一)上海天灵

上海天灵是国内为数极少的能与ABB等知名跨国公司在中压开关领域同台竞技的优秀企业，在引领开关行业气体绝缘开关柜产品和生产工艺的"飞跃"同时，打破了长期被国际知名跨国公司所垄断的市场。上海天灵已基本成为"国际一流中压气体绝缘开关柜研发和生产基地"，生产的中压气体绝缘开关柜产品目前处于国内领先地位。

2013年-2014年，上海天灵净资产收益率分别为18.06%、25.14%，总资产报酬率分别为9.13%、11.47%，均呈上升趋势；净资产收益率与总资产报酬率的历史均值为21.60%和10.30%，分别高于行业平均水平的7.04%和6.25%；公司盈利能力随着管理水平的提高而稳步提高，盈利能力明显好于同行业平均水平。

2013年-2014年，上海天灵总资产周转率分别为1.23、1.44，流动资产周转率分别为1.53、1.69，均呈上升趋势；总资产周转率与流动资产周转率的历史均值为1.34和1.61，分别高于行业平均水平的0.56和0.79；公司资产运营状况良好，营运能力明显好于同行业平均水平。

2013年-2014年，上海天灵销售收入增长率分别为-7.02%、40.38%，历史均值为16.68%，远高于行业平均水平的0.30%；公司发展能力明显好于同行业平均水平。

2014年度营业收入较2013年度大幅增长的主要原因：2014年度，上海天灵中标迪斯尼项目(非关联交易)，合同金额约17,000万元，为上海天灵成立以来签订最大金额的单笔合同，2014年度实现销售收入8,010万元；同时，上海天灵中标江苏省电力公司协议库存项目，2014年度即实现销售收入2,229万元。

注：行业平均指标来自于上海天灵所属行业中选择的可比上市公司(天成控股、长城电工、中电鑫龙、北京科锐、宏发股份)数据，系由评估人员计算而得。

(二)平高威海

2013年-2014年，平高威海净资产收益率分别为24.90%、15.62%，总资产报酬率分别为10.27%、7.92%；净资产收益率与总资产报酬率的历史均值为20.26%和9.09%，分别高于行业平均水平的7.04%和6.25%；公司盈利能力随着管理水平的提高而稳步提高，盈利能力较好。

注：行业平均指标来自于平高威海所属行业中选择的可比上市公司(天成控股、长城电工、中电鑫龙、北京科锐、宏发股份)数据，系由评估人员计算而得。

(三)平高通用

2013年-2014年，平高通用总资产周转率分别为0.82、0.63，流动资产周转率分别为0.94、0.84；总资产周转率与流动资产周转率的历史均值为0.72和0.89，分别高于行业平均水平的0.56和0.79；公司资产运营状况良好，营运能力强。

注：行业平均指标来自于平高通用所属行业中选择的可比上市公司(天成控股、长城电工、中电鑫龙、北京科锐、宏发股份)数据，系由评估人员计算而得。

(四)国际工程

国际工程属于"轻资产"公司，固定资产占比非常低，2015年6月30日、2014年末、2013年末固定资产/资产总额比例分别为0.05%、0.03%和0.14%。

2013年-2014年，国际工程销售收入增长率分别为78.44%、108.96%，均呈上升趋势；历史均值为93.70%，远高于行业平均水平的11.02%；公司发展趋势非常好，发展能力明显好于同行业平均水平。

2011年国际工程公司成立伊始，主要业务方向确定为国际工程总承包及配套出口。2015年，几年来的市场开拓和经验积累成效，受惠于我国"一带一路"政策的大力推动，国际工程的合同总量大幅增加。目前国际工程的国际营销网络遍及亚非欧及南美各大洲，项目辐射范围不断扩大，市场开拓速度极快。

截至2016年2月底，国际工程在手合同金额为595,150.97万元。其中，与关联方客户签订的在手合同金额仅为1,026.00万元，占比0.17%；前10大在手合同均为与非关联方客户签订，金额合计为583,408.79万元，占在手合同总额的98.03%。

注：行业平均指标来自于国际工程所属行业中选择的可比上市公司(中工国际、中国电建、北方国际、中国铁建、中国中冶、中国海城、中国中铁)数据，系由评估人员计算而得。

(五)廊坊东芝

2013年-2014年，廊坊东芝净资产收益率分别为8.01%、11.61%，总资产报酬率分别为4.37%、7.17%，均呈上升趋势；净资产收益率的历史均值为9.81%，高于行业平均水平的7.04%；公司盈利能力随着管理水平的提高而稳步提高，盈利能力较好。

2013年-2014年，廊坊东芝销售收入增长率分别为-6.08%、37.59%，呈上升趋势；历史均值为15.75%，高于行业平均水平的0.30%；公司发展能力较好。

注：行业平均指标来自于廊坊东芝所属行业中选择的可比上市公司(天成控股、长城电工、中电鑫龙、北京科锐、宏发股份)数据，系由评估人员计算而得。

四、与近期国内市场上可比交易案例比较两种评估方法结论差异的合理性

近期国内市场选用收益法和资产基础法两种评估方法进行评估，并最终选取收益法评估结果的相似案例如下：

单位：万元

项目名称	账面净资产	资产基础法评估值	收益法评估值	两种方法差异率	基准日
安徽鑫龙电器股份有限公司发行股份及支付现金方式收购北京中电兴发科技有限公司股权	34,138.97	45,805.57	172,669.00	276.96%	2014年12月31
江苏东源电器集团股份有限公司发行股份购买资产涉及的合肥国轩高科动力能源股份公司全部股东权益价值项目	85,978.84	91,628.10	335,110.42	265.73%	2013年12月31日
上海置信电气股份有限公司发行股份购买资产涉及的国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司股东全部权益价值项目	52,150.73	76,050.52	112,985.28	48.57%	2014年8月31日
青岛特锐德电气股份有限公司非公开发行股票购买川开电气股份有限公司股权	34,748.15	49,504.81	70,259.30	41.92%	2014年12月31日
福建中能电气股份有限公司股权收购涉及的深圳市金宏威技术股份有限公司股东全部权益价值项目	41,923.86	51,433.35	69,730.00	35.57%	2015年5月31日

上表可见，收益法评估结果与资产基础法评估结果的差异普遍存在，因此资产基础法和收益法评估存在差异属合理情况，差异大小主要取决于标的资产的未来盈利能力和标的公司的现有资产状况。

五、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：本次拟收购的五项标的资产收益法评估值与资产基础法评估值的显著差异主要在于，两种评估方法的逻辑基础、出发的角度、评估思路、价值内涵、选用参数等方面不同，综合造成了评估价值的差异。因此资产基础法和收益法评估存在差异属合理情况，差异大小主要取决于标的资产的未来盈利能力和标的公司的现有资产状况。

1.(3)请评估机构说明采用收益法评估时，标的资产主营业务收入、主营业务成本及毛利、各类期间费用、营业外收支等关键数据预测数值的选取依据及预测方法，并补充完善相关资产评估说明。请保荐机构就关键预测数值选取的合理性、谨慎性进行核查并发表明确意见。

回复：

一、上海天灵预测数值的选取依据及预测方法

本次对上海天灵股东全部权益价值分别采用了资产基础法和收益法进行了评估，根据评估目的和被评估单位的特点，最终选用了收益法评估结果，在收益法评估中具体选择了企业自由现金流量模型。

结合企业自身发展状况、发展规划、在手合同、行业未来发展状况等因素，采用趋势分析法预测了未来主营业务收入、成本、毛利、各项期间费用、营业外收支等数据；

(一)被评估单位的历史经营情况及预测数据

单位：万元

项目/年度	历史数据			预测数据				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
一、营业收入	40,774.89	55,763.87	69,315.19	77,021.00	88,615.50	98,399.50	105,594.50	109,961.00
减：营业成本	31,229.53	45,189.69	54,748.45	60,678.00	70,043.00	77,768.00	83,437.00	86,947.00
营业税金及附加	187.39	225.72	327.44	407.74	465.19	516.69	554.77	576.69
销售费用	1,669.59	1,816.88	3,561.28	2,678.60	3,009.99	3,282.84	3,490.51	3,626.61
管理费用	4,640.82	4,317.77	3,990.92	5,196.56	5,675.22	6,061.61	6,368.95	6,587.03
财务费用	213.34	264.05	686.71	–	–	–	–	–
资产减值损失	544.00	115.50	463.80	–	–	–	–	–
投资收益	155.69	–	74.00	–	–	–	–	–
二、营业利润	2,445.90	3,834.25	5,610.59	8,060.11	9,422.11	10,770.35	11,743.27	12,223.66
加：营业外收入	266.65	129.00	332.60	–	–	–	–	–
减：营业外支出	8.70	2.47	12.64	–	–	–	–	–
三、利润总额	2,703.86	3,960.78	5,930.55	8,060.11	9,422.11	10,770.35	11,743.27	12,223.66
减：所得税费用	383.38	511.76	667.25	1,029.92	1,207.29	1,386.80	1,516.02	1,577.87
四、净利润	2,320.48	3,449.02	5,263.30	7,030.19	8,214.82	9,383.55	10,227.25	10,645.79

注：截至2016年1月底，2016年度已实现收入753.82万元；如无特别说明，本问题回复部分分析均采用上海天灵母公司报表数据。

(二)在手合同

截至2015年6月30日，企业尚有在手未完合同179个及27项中标通知书(尚未签订合同)，上述总金额为41,470.03万元，不含税金额占2015年下半年预测收入39,411.30万元的105.22%，为2015年收入预测提供了充分的保障。

上海天灵截至2016年1月底已实现收入753.82万元，目前在手合同金额合计16,216.81万元，合计16,970.63万元，占2016年全年预测收入77,021.00万元的22.03%，为2016年收入预测奠定了基础。

(三)行业发展前景

此处内容见题目1.(2)回复"二、(二)资产基础法对企业未来行业成长价值不能合理的量化体现"中关于《配电网建设改造行动计划(2015—2020年)》的分析。

(四)收入的预测

上海天灵主要从事配电设备的生产和销售，主要产品包括：空气绝缘中压产品(中置柜等5个系列)、充气柜(N2X/ N2S等6个系列)、环网柜(LMG等3个系列)和低压柜(GCD等3个系列)四个板块。上海天灵的主营业务主要服务于电力行业，少部分服务于大型工矿企业等客户。营业收入的预测是基于公司以前年度的收入及增长情况及各类产品的历史数据，同时考虑当前的经济、技术、行业发展形势，我国的经济、技术、行业状况，以及行业政策、公司未来的发展规划，在手合同等，对公司未来年度的营业收入进行预测。

1、历史收入分析

上海天灵主要产品包括：GCK低压柜、KYN高压柜、SM6环网柜、N2X/N2S空气柜、LMG/LCG开关柜等，上述业务近年来经营稳定。各项主营业务历史收入情况如下：

单位：万元

项目\年度	2013年度	增长率(%)	2014年度	增长率(%)	2015年1至6月
GGD低压柜	8,877.79	31%	7,216.81	-19%	–
GCK低压柜	6,411.82	-45%	10,909.42	70%	3,940.65
KYN高压柜	9,692.58	6%	12,401.30	28%	11,841.76
SM6环网柜	1,705.92	142%	2,809.30	65%	2,266.07
变电室箱变	309.11	193%	–	–	–
N2X/N2S	8,993.18	23%	7,076.21	-21%	5,276.73
LMG/LCG	3,322.17	-32%	2,583.60	-22%	2,165.21
空气断路器等	–	–	10,057.57	–	–
其他产品	735.72	5%	2,002.44	172%	2,889.62
其他业务收入	726.59	-7%	707.20	-3%	381.06
其中：材料收入	633.82	-7%	622.00	-2%	380.54
房租及利息收入	92.77	-5%	85.20	-10%	0.52
营业收入合计	40,774.89	-3%	55,763.87	37%	28,761.11

2、未来收入预测

根据行业及市场未来发展趋势，以上海天灵的市场竞争能力，在手合同情况及相关产品线的具体特点为基础，在充分考虑企业未来发展规划及产品战略规划的前提下，对企业未来收入的增长率做出判断，以此形成对企业各项业务未来收入的预测。

在预测期上海天灵能保持一定的竞争优势。低压力环保型气体绝缘开关设备产品为国际首创，其综合性能远高于国内外同行业竞争对手，可作为中压开关设备升级换代产品，经上海科学技术情报所技术查新均达国际先进水平。

其中N2X/N2S充气柜通过与美国GE合作将进一步打开国内国家电网系统外市场及国际市场，上海天灵将于2015年下半年新增一条生产线(该生产线的投资已获得平高集团批复)来促进产量；同时上海天灵将进一步推广LMG/LCG等环网柜。

因此上海天灵初期以较高的速度增长，而后增速逐渐平缓，未来5年整体与整个行业发展增速趋同，略高于行业发展增速。

其中，GGD低压柜目前已基本不再生产，未来视客户需要是否生产存在较大不确定性，本次评估中对其不再进行预测；

空气断路器为上海天灵承接的迪士尼项目，截至评估基准日仍有2,800万未发货，预计在2015年下半年完成发货，本次经对其未发货部分予以确认，以后年度不再进行预测；

其他为不能具体分到各个大类的产品收入，历史波动较大，本次以行业水平预测未来数据。

其他业务收入主要为材料销售和房租收入，本次评估中对于对外出租房屋以溢余资产进行测算，本次对未来房租收入不进行预测；材料收入因其存在较大不确定性，本次评估以其2015年全年预测为基础，以后年度增长率逐年递减来预测未来数据。

各项业务未来收入预测情况如下：

单位：万元

项目\年度	2015年7月至12月	增长率(%)	2016年度	增长率(%)	2017年度	增长率(%)
GCK低压柜	5,034.00	-18%	10,026.00	12%	11,028.00	10%
KYN高压柜	18,048.00	141%	33,678.00	13%	37,044.00	10%
SM6环网柜	2,775.50	79%	6,097.00	21%	7,010.50	15%
N2X/N2S	5,970.00	59%	15,150.00	35%	19,695.00	30%
LMG/LCG	2,612.00	85%	6,320.00	32%	7,900.00	25%
空气断路器等	2,800.00	-72%	–	-100%	–	–
其他产品	1,836.80	136%	4,963.00	5%	5,112.00	3%
其他业务收入	335.00	15%	787.00	10%	826.00	5%
营业收入合计	39,411.30	22%	77,021.00	13%	88,615.50	15%
项目\年度	2018年度	增长率(%)	2019年度	增长率(%)	2020年度	增长率(%)
GCK低压柜	11,580.00	5%	11,928.00	3%	12,288.00	3%
KYN高压柜	38,898.00	5%	40,062.00	3%	41,262.00	3%
SM6环网柜	7,710.50	10%	8,095.50	5%	8,337.00	3%
N2X/N2S	24,615.00	25%	28,305.00	15%	29,715.00	5%
LMG/LCG	9,480.00	20%	10,904.00	15%	11,996.00	10%
空气断路器等	–	–	–	–	–	–
其他产品	5,265.00	3%	5,423.00	3%	5,477.00	1%
其他业务收入	851.00	3%	877.00	3%	886.00	1%
营业收入合计	98,399.50	11%	105,594.50	7%	109,961.00	4%

2015年下半年的收入主要是根据在手合同预测，2016—2020年的收入主要模拟配电网建设投资进度预测，考虑到企业生产较电网投资的进度滞后，故2015-2020年的收入增速比配网投资进度滞后。

历史年度及预测年度上海天灵的收入及增长率预测如下：

年度	历史年度			预测年度				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
收入(万元)	40,774.89	55,763.87	69,315.19	77,021.00	88,615.50	98,399.50	105,594.50	109,961.00
增长率(%)	-3%	37%	24%	11%	15%	11%	7%	4%

注：2015年采用实际数据。

上海天灵2020年度预测收入109,961.00万元，相比2014年度收入55,763.87万元，增幅为97.19%，年均复合增长率为11.98%，低于配网投资计划增长率。

综上所述，考虑到在手合同、行业发展前景等因素，预测标的资产主营业务收入。

(五)主营业务成本的预测

1、上海天灵历史成本情况

上海天灵营业成本的预测是按照主营业务的构成，通过对企业以前年度各产品的营业成本进行分析和了解，参考公司各类产品营业成本占营业收入的历史平均比例数据进行预测。企业历史销售成本率：

单位：万元

项目	2013年度	占收入比	2014年度	占收入比	2015年1-6月	占收入比
GGD低压柜	6,783.15	76%	5,714.54	79%	–	–
GCK低压柜	4,915.67	77%	9,022.10	82.70%	3,500.69	89%
KYN高压柜	7,859.32	81.09%	10,046.02	81.01%	10,522.97	89%
SM6环网柜	1,359.83	80%	2,141.74	76%	1,838.55	81%
变电室箱变	229.22	74%	–	–	–	–
N2X/N2S	6,849.06	76%	5,294.33	75%	3,977.57	75%
LMG/LCG	2,356.71	71%	2,079.97	81%	1,792.50	83%
空气断路器等	–	–	9,581.81	95%	–	–
其他产品	426.37	58%	962.40	48%	1,350.00	47%
其他业务成本	450.22	62%	346.77	49%	307.71	81%
其中：材料成本	445.58	70%	342.51	55%	307.71	81%
房租及利息成本	4.64	5%	4.26	5%	–	–
营业成本小计	31,229.53	77%	45,189.69	81%	23,290.00	81%

2、上海天灵预测成本情况

根据企业历史年度销售成本率，结合企业各项业务的具体特点、目前管理情况、未来行业发展趋势及市场竞争状况，对企业未来销售成本率做出综合判断，在此基础上对未来销售成本率进行预测。预测期主营业务成本及销售成本率如下：

单位：万元

项目	2015年7月至12月	占相应收入比例(%)	2016年度	占相应收入比例(%)	2017年度	占相应收入比例(%)
GCK低压柜	4,178.00	83.00%	8,422.00	84.00%	9,319.00	84.50%
KYN高压柜	14,619.00	81.00%	27,616.00	82.00%	30,376.00	82.00%
SM6环网柜	2,179.00	78.50%	4,847.00	79.50%	5,573.00	79.50%
N2X/N2S	4,478.00	75.00%	11,514.00	76.00%	15,067.00	76.50%
LMG/LCG	2,168.00	83.00%	5,309.00	84.00%	6,636.00	84.00%
空气断路器等	2,660.00	95.00%	–	–	–	–
其他产品	863.00	47.00%	2,333.00	47.00%	2,403.00	47.00%
其他业务成本	271.00	81.00%	637.00	81.00%	669.00	81.00%
营业成本合计	31,416.00	80%	60,678.00	79%	70,043.00	79%
项目	2018年度	占相应收入比例(%)	2019年度	占相应收入比例(%)	2020年度	占相应收入比例(%)
GCK低压柜	9,785.00	84.50%	10,079.00	84.50%	10,383.00	84.50%
KYN高压柜	31,896.00	82.00%	32,851.00	82.00%	33,835.00	82.00%
SM6环网柜	6,130.00	79.50%	6,436.00	79.50%	6,628.00	79.50%
N2X/N2S	18,830.00	76.50%	21,653.00	76.50%	22,732.00	76.50%
LMG/LCG	7,963.00	84.00%	9,159.00	84.00%	10,077.00	84.00%
空气断路器等	–	–	–	–	–	–
其他产品	2,475.00	47.00%	2,549.00	47.00%	2,574.00	47.00%
其他业务成本	689.00	81.00%	710.00	81.00%	718.00	81.00%
营业成本合计	77,768.00	79%	83,437.00	79%	86,947.00	79%

注1：GCK低压柜因产品季节性客观影响，2015年1-6月实现收入较低，而其固定费用营业成本、固定资产折旧等的分摊是固定的，导致GCK低压柜2015年1-6月销售成本率过大，本次是以全年2014年度销售成本率为基础对未来营业成本进行预测。

注2：KYN高压2015年1-6月存在3,801.5万元其他单位利用上海天灵品牌贴标，上海天灵仅收取品牌管理费业务，此类业务为偶然性发生，本次预测中对其历史情况进行剔除，剔除此类影响之后KYN高压2015年1-6月销售成本率为13%；同时考虑其季节性销售影响，固定费用分摊比例较大情况，对此产品的销售成本率是在2014年度销售成本率的基础上进行预测。

注3：SM6环网柜为施耐德代工，成本上海天灵无法控制，故此次预测中对其是按历史平均成本率为基础进行。

3、上海天灵预测成本、毛利合理性分析

本次评估所选取的中低压电气行业同类上市公司包括如下5家，其历史3年的毛利率情况如下：

证券代码	证券名称	销售毛利率@2012年报(%)	销售毛利率2013年报(%)	销售毛利率@2014年报(%)
600112.SH	天成控股	29.5326	32.9513	41.6792
600192.SH	长城电工	24.2236	26.0180	24.7846
002298.SZ	鑫龙电器	40.5107	40.9894	39.4843
002350.SZ	北京科锐	28.2747	29.4778	27.6719
600885.SH	宏发股份	32.4568	34.6519	36.1878
平均值		30.9997	32.8177	33.9616

上海天灵的毛利率如下：

项目/年度	历史数据			预测数据				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
毛利率	23%	19%	21%	21%	21%	21%	21%	21%

故预测的毛利率低于中低压电气行业同类上市公司，预测合理。

(六)营业税金及附加的预测

上海天灵营业税金及附加为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和河道工程管理费。城建税、教育费附加、地方教育费附加和河道工程管理费的计税基础为应交流转税税额，上海天灵实际主营流转税为增值税。通过对上海天灵以前年度营业税金及附加的计提和缴纳情况的分析和了解，结合企业收入及成本情况的分析测算应交流转税税额，并在此基础上按照法定税率对营业税金及附加进行预测。

其中：增值税率为产品销售收入的17%；城市维护建设税为应交流转税的5%；教育费附加为应交流转税的3%、地方教育费附加为应交流转税的2%、河道工程管理费为应交流转税的1%。

增值税销项税根据销售收入的17%预测。

增值税进项税根据历史年度主营业务成本中材料成本、水电费、运费等进项税占主营业务成本比例乘以未来年度预测的主营业务成本及相应税率进行预测，其中材料、水电费税率17%，运费税率11%。

从而得出销项税与进项税二者的差额——应缴纳增值税，即流转税，即营业税金及附加的计税基础。在此基础上根据城市维护建设税为应交流转税的7%；教育费附加为应交流转税的3%、地方教育费附加为应交流转税的2%、河道工程管理费为应交流转税的1%的税率，对营业税金及附加进行预测。明细如下：

单位：万元

项目	税率	预测数据					
		2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
增值税销项税额	17%	6,699.92	13,093.57	15,064.64	16,727.92	17,951.07	18,693.37
增值税进项税额	17%、11%	4,860.06	9,386.89	10,835.65	12,030.71	12,907.70	13,450.70
应纳增值税		1,839.87	3,706.68	4,228.98	4,697.21	5,043.36	5,242.67
城市维护建设税	7%	91.99	185.33	211.45	234.86	252.17	262.13
教育费附加	3%	55.20	111.20	126.87	140.92	151.30	157.28
地方教育费附加	2%	36.80	74.13	84.58	93.94	100.87	104.85
河道工程管理费	1%	18.40	37.07	42.29	46.97	50.43	52.43
合计		202.39	407.74	465.19	516.69	554.77	576.69

(七)销售费用的预测

上海天灵销售费用主要内容为职工薪酬、办公费、差旅费、运输费、装卸费、投标费、业务费等。

首先根据销售费用项目构成情况，根据各费用项目与营业收入的依存关系，将其再划分为与收入直接线性相关的和变动的但与营业收入无线性关系两部分；

对于与收入线性相关部分的变动销售费用参考公司以前年度该类销售费用项目与营业收入的比例并对其合理性进行分析后进行预测。例如：差旅费的预测是在分析企业历史差旅费占收入的比例的基础上，预测未来差旅费占收入的比例确定。

对于与营业收入不成线性关系的销售费用根据费用的实际情况单独进行测算。例如：工资的预测首先分析历史人工费用情况、人员、平均工资水平及历史工资增长情况，对其变动原因进行分析了解，在此基础上考虑未来工资增长，预测工资。

根据上述预测，未来年度预测上海天灵的销售费用率基本在3-4%之间，如下：

单位：万元

年度	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
销售费用	1,271.45	2,678.60	3,009.99	3,282.84	3,490.51	3,626.61
销售费用率	3.23%	3.48%	3.40%	3.34%	3.31%	3.30%

(八)管理费用的预测

上海天灵管理费用的内容主要是职工薪酬、办公费、研发费、差旅费、折旧、摊销、运输费、咨询费等。

首先根据管理费用项目构成情况，各费用项目与上海天灵营业收入的依存关系，将管理费用划分变动费用与固定费用。

对于变动费用，预测时将其再划分为与营业收入直接线性相关的和变动的但与营业收入无线性关系两部分进行：

对于与营业收入线性相关部分的变动管理费用参考公司以前年度的该类管理费用项目与营业收入的比例并对其合理性进行分析后进行预测，例如：研发费用的预测是在分析企业历史研发费用占收入的比例的基础上，预测未来研发费用占收入的比例确定。

对于与营业收入不成线性关系的管理费用根据费用的实际情况单独进行测算，例如：工资的预测首先分析历史人工费用情况、人员、平均工资水平及历史工资增长情况，对其变动原因进行分析了解，在此基础上考虑未来工资增长，预测工资。

对于固定费用参考公司该类费用以前年度实际发生情况，经综合分析后进行预测，例如：对折旧费的预测是在考虑企业未来需要的固定资产的基础上，根据企业折旧政策及折旧在费用和成本中的分摊情况综合分析预测。

通过上述预测过程，未来年度预测上海天灵的管理费用率基本在6-7%之间，如下：

单位：万元

年度	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
管理费用	3,026.95	5,196.56	5,675.22	6,061.61	6,368.95	6,587.03
管理费用率	7.68%	6.75%	6.40%	6.16%	6.03%	6.00%

(九)财务费用的预测

上海天灵财务费用包括利息支出、银行手续费和利息收入等。

因本次评估中采用企业自由现金流模型，折现率采用WACC计算，故此次对财务费用中的利息支出不予预测。

利息收入和银行手续费由于历史年度金额较小且两者基本相抵，本次不进行预测。

综上，本次评估对财务费用不进行预测。

(十)营业外收支的预测

上海天灵营业外收支为偶然性发生项目，如处置固定资产利得、无法支付的应付款项、政府补助利得等。本次对营业收入、成本、费用等损益项目的预测是以企业正常经营状况下进行的，基于此前提营业外收支预测为零。

(十一)所得税费用的预测

上海天灵利润总额按国家规定作相应调整后，依法征收企业所得税。以上述收入、成本、费用等损益预测的利润总额为基础，根据企业适用的对所得税费用进行预测。

应纳所得税额=应税所得额×企业适用所得税率

应税所得额=净利润+纳税调整

上海天灵于2014年9月4日取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局联合颁发的证书编号为GR201431000123的高新技术企业证书，证书有效期为三年。

根据目前上海天灵的研发情况及技术水平，预计到高新技术企业证书到期后，上海天灵仍能够通过高新技术企业认定并享受15%所得税税率。

根据前述预测得出的利润总额、研究开发费及上述所得税税率，对上海天灵的所得税预测如下：

单位：万元

项目	预测年度					
	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
利润总额	3,494.52	8,060.11	9,422.11	10,770.35	11,743.27	12,223.66
纳税调整项	-611.00	-1,194.00	-1,373.50	-1,525.00	-1,636.50	-1,704.50
增加应税所得额项目	–	–	–	–	–	–
减少应税所得额项目	611.00	1,194.00	1,373.50	1,525.00	1,636.50	1,704.50
研发支出费用的50%可以加计扣除	611.00	1,194.00	1,373.50	1,525.00	1,636.50	1,704.50
应税所得额	2,883.52	6,866.11	8,048.61	9,245.35	10,106.77	10,519.16
企业适用所得税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%
应纳所得税额	432.53	1,029.92	1,207.29	1,386.80	1,516.02	1,577.87

二、平高威海预测数值的选取依据及预测方法

本次对平高威海股东全部权益价值分别采用了资产基础法和收益法进行了评估，根据评估目的和被评估单位的特点，最终选用了收益法评估结果，在收益法评估中具体选择了企业自由现金流量模型。

结合企业自身发展状况、发展规划、在手合同、行业未来发展状况等因素，采用趋势分析法预测了未来主营业务收入、成本、毛利、各项期间费用、营业外收支等数据；

(一)被评估单位的历史经营情况及预测数据

单位：万元

项目/年度	历史数据			预测数据				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
一、营业收入	18,531.22	18,867.06	21,276.09	21,573.60	23,100.51	24,721.06	26,001.89	27,329.54
减：营业成本	13,807.33	14,694.92	16,932.78	16,805.38	17,994.53	19,256.70	20,254.05	21,287.90
营业税金及附加	109.41	129.18	114.65	136.54	146.21	156.48	164.59	173.00
销售费用	995.31	640.44	789.39	895.51	958.79	1,025.96	1,079.05	1,134.07
管理费用	1,442.22	1,311.93	1,331.65	1,422.54	1,503.21	1,588.62	1,660.75	1,735.75
财务费用	6.17	-24.15	-8.58	21,573.60	23,100.51	24,721.06	26,001.89	27,329.54
资产减值损失	112.81	126.76	11.93	–	–	–	–	–
投资收益	–	–	–	–	–	–	–	–
二、营业利润	2,057.97	1,987.98	2,104.26	2,313.63	2,497.76	2,693.30	2,843.45	2,998.81
加：营业外收入	19.39	27.55	47.95	–	–	–	–	–
减：营业外支出	4.29	15.49	44.46	–	–	–	–	–
三、利润总额	2,073.07	2,000.04	2,107.75	2,313.63	2,497.76	2,693.30	2,843.45	2,998.81
减：所得税费用	282.27	278.34	288.69	302.19	326.45	352.22	371.93	392.56
四、净利润	1,790.80	1,721.70	1,819.06	2,011.43	2,171.31	2,341.08	2,471.53	2,606.26

(二)在手合同

截止2015年6月30日，企业尚有在手未完合同45个，合同总金额为7,981.50万元，占2015年下半年预测收入10,778.42万元的74.05%，为2015年收入预测提供了充分的保障。

平高威海截至2016年2月底在手合同金额合计8,834.32万元，占2016年全年预测收入21,573.60万元的40.95%，为2016年收入预测提供了充分的保障。

(三)行业发展前景

此处内容见题目1.(2)回复"二、(二)资产基础法对企业未来行业成长价值不能合理的量化体现"中关于《配电网建设改造行动计划(2015—2020年)》的分析。

(四)收入的预测

平高威海主要从事配电设备的生产和销售，主要产品包括：全封组合电器ZF12-126、全封组合电器ZF12-72.5及部分断路器等。平高威海的主营业务主要服务于电力行业，少部分服务于大型工矿企业、铁路公司等客户及海外客户、民用配电。营业收入的预测是基于公司以前年度的收入及增长情况及各类产品的历史数据，同时考虑当前的经济、技术、行业发展形势，我国的经济、技术、行业状况，以及行业政策、公司未来的发展规划、在手合同等，对公司未来年度的营业收入进行预测。

1、历史收入分析

平高威海主要产品包括：全封组合电器ZF12-126、全封组合电器ZF12-72.5及部分断路器等，上述业务近年来经营稳定。各项主营业务历史收入情况如下：

单位：万元

项目/年度	2013年度	增长率(%)	2014年度	增长率(%)	2015年1至6月
1、全封组合电器ZF12-126	13,852.68	-1%	15,357.95	11%	6,775.23
2、全封组合电器ZF12-72.5	4,375.19	17%	2,872.77	-34%	1,876.93
3、断路器等配件	240.07	-27%	556.47	132%	318.52
4、销售材料收入	63.28	454%	79.87	26%	51.20
主营业务收入合计	18,531.22	1.05%	18,867.06	1.81%	9,021.88

2、未来收入预测

根据行业及市场未来发展趋势，以平高威海的市场竞争能力，在手合同情况及相关产品线的具体特点为基础，在充分考虑企业未来发展规划及产品战略规划的前提下，对企业销量收入的增长率做出判断，以此形成对企业各项业务未来收入的预测。在预测期平高威海能保持一定的竞争优势，初期以较高的速度增长，而后增速逐渐平缓，未来5年整体与整个行业发展增速趋同，略高于行业发展增速。其中，主营产品销售单价与审定历史均价保持持平，断路器等配件销售单价为基准日时段价格；材料收入为占主要产品全封组合电器历史平均比例预测；技术服务收入由于是偶然收入，未来不预测；

单位：万元

项目\年度	2015年7月至12月	增长率(%)	2016年度	增长率(%)	2017年度	增长率(%)
1、全封组合电器ZF12-126	7,969.10	-4%	15,938.21	8%	17,056.68	7%
2、全封组合电器ZF12-72.5	2,409.62	49%	4,819.24	12%	5,170.65	7%
3、断路器等配件	352.05	21%	720.86	8%	771.15	7%
4、销售材料收入	47.64	24%	95.28	-4%	102.03	7%
主营业务收入合计	10,778.42	5%	21,573.60	9%	23,100.51	7%
项目\年度	2018年度	增长率(%)	2019年度	增长率(%)	2020年度	增长率(%)
1、全封组合电器ZF12-126	18,268.36	7%	19,200.42	5%	20,179.08	5%
2、全封组合电器ZF12-72.5	5,522.05	7%	5,823.25	5%	6,124.46	5%
3、断路器等配件	821.45	7%	863.36	5%	905.27	5%
4、销售材料收入	109.20	7%	114.86	5%	120.74	5%
主营业务收入合计	24,721.06	7%	26,001.89	5%	27,329.54	5%

2015年下半年的收入主要是根据在手合同预测，2016—2020年的收入主要模拟配电网建设投资进度预测，考虑到企业生产较电网投资的进度滞后，故2015-2020年的收入增速比配网投资进度滞后。

历史年度及预测年度平高威海的收入及增长率预测如下：

年度	历史年度			预测年度				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
收入(万元)	18,531.22	18,867.06	21,276.09	21,573.60	23,100.51	24,721.06	26,001.89	27,329.54
增长率(%)	1%	2%	13%	1%	7%	7%	5%	5%

注：2015年采用实际数据。

平高威海2020年度预测收入27,329.54万元，相比2014年度收入18,867.06万元，增幅为44.85%，年均复合增长率为6.37%，低于配网投资计划增长率。

综上所述，考虑到在手合同、行业发展前景等因素，预测标的资产主营业务收入。

(五)主营业务成本的预测

1、平高威海历史成本情况

平高威海营业成本的预测是按照主营业务的构成，通过对企业以前年度各产品的营业成本进行分析和了解，参考公司各类产品营业成本占营业收入的历史平均比例数据进行预测。企业历史销售成本率：

单位：万元

项目	2013年度	占收入比	2014年度	占收入比	2015年1-6月	占收入比
1、全封组合电器ZF12-126	10,820.01	78%	12,137.27	79%	5,106.42	75%
2、全封组合电器ZF12-72.5	2,767.71	63%	2,046.56	71%	1,512.64	81%
3、断路器等设备	175.86	73%	444.27	80%	282.57	89%
4、销售材料成本	43.75	69%	66.82	84%	36.58	71%
主营业务成本小计	13,807.33	75%	14,694.92	78%	6,938.21	77%

2、平高威海预测成本情况

根据企业历史年度销售成本率，结合企业各项业务的具体特点、目前管理情况、未来行业发展趋势及市场竞争状况，对企业未来销售成本率做出综合判断，在此基础上对未来销售成本率进行预测。预测期主营业务成本及销售成本率如下：

单位：万元

项目	2015年7月至12月	占相应收入比例(%)	2016年度	占相应收入比例(%)	2017年度	占相应收入比例(%)
1、全封组合电器ZF12-126	6,393.69	80%	12,431.80	78%	13,304.21	78%
2、全封组合电器ZF12-72.5	1,744.80	72%	3,662.63	76%	3,929.69	76%
3、断路器等设备	312.31	89%	639.49	89%	684.11	89%
4、销售材料成本	35.73	75%	71.46	75%	76.52	75%
主营业务成本小计	8,486.53	79%	16,805.38	78%	17,994.53	78%
项目	2018年度	占相应收入比例(%)	2019年度	占相应收入比例(%)	2020年度	占相应收入比例(%)
1、全封组合电器ZF12-126	14,249.32	78%	14,976.33	78%	15,739.68	78%
2、全封组合电器ZF12-72.5	4,196.76	76%	4,425.67	76%	4,654.59	76%
3、断路器等设备	728.72	89%	765.90	89%	803.08	89%
4、销售材料成本	81.90	75%	86.15	75%	90.55	75%
主营业务成本小计	19,256.70	78%	20,254.05	78%	21,287.90	19,256.70

注：2015年度毛利在参考历史平均水平外，部分型号产品在进行小型化改造，综合调整得出。

3、平高威海预测成本、毛利合理性分析

本次评估所选取的中低压电气行业同类上市公司包括如下5家，其历史3年的毛利率情况如下：

证券代码	证券名称	销售毛利率@2012年报(%)	销售毛利率2013年报(%)	销售毛利率@2014年报(%)
600112.SH	天成控股	29.5326	32.9513	41.6792
600192.SH	长城电工	24.2236	26.0180	24.7846
002298.SZ	鑫龙电器	40.5107	40.9894	39.4843
002350.SZ	北京科锐	28.2747	29.4778	27.6719
600885.SH	宏发股份	32.4568	34.6519	36.1878
平均值		30.9997	32.8177	33.9616

平高威海的毛利率如下：

项目/年度	历史数据			预测数据				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
毛利率	25.49%	22.11%	20.41%	22.10%	22.10%	22.10%	22.11%	22.11%

故预测的毛利率低于中低压电气行业同类上市公司，预测合理。

(六)营业税金及附加的预测

平高威海营业税金及附加为营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和水利基金。城建税、教育费附加和地方教育费附加的计税基础为应交流转税税额，平高威海实际主营流转税为增值税。通过对平高威海以前年度营业税金及附加的计提和缴纳情况的分析和了解，结合企业收入及成本情况的分析测算应交流转税税额，并在此基础上按照法定税率对营业税金及附加进行预测。

其中：增值税率产品销售17%；城市维护建设税为应交流转税的7%；教育费附加为应交流转税的3%、地方教育费附加为应交流转税的2%、水利基金为应交流转税的1%。

增值税销项税根据销售收入的17%预测；

增值税进项税根据历史年度主营业务成本中材料成本、水电费、运费等进项税占主营业务成本比例乘以未来年度预测的主营业务成本及相应税率进行预测，其中材料、水电费税率17%，运费税率11%。

从而得出销项税与进项税二者的差额——应缴纳增值税，即流转税，即营业税金及附加的计税基础。在此基础上根据城市维护建设税为应交流转税的7%；教育费附加为应交流转税的3%、地方教育费附加为应交流转税的2%的税率，对营业税金及附加进行预测。明细如下：

单位：万元

项目	税率	预测数据					
		2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
增值税销项税额	17%	1,832.33	3,667.51	3,927.09	4,202.58	4,420.32	4,646.02
增值税进项税额	17%、11%	1,359.53	2,692.20	2,882.70	3,084.89	3,244.67	3,410.29
应纳增值税		472.80	975.32	1,044.39	1,117.69	1,175.66	1,235.73
城市维护建设税	7%	33.10	68.27	73.11	78.24	82.30	86.50
教育费附加	3%	14.18	29.26	31.33	33.53	35.27	37.07
地方教育费附加	2%	9.46	19.51	20.89	22.35	23.51	24.71
水利基金	2%	9.46	19.51	20.89	22.35	23.51	24.71
合计		66.19	136.54	146.21	156.48	164.59	173.00

(七)销售费用的预测

平高威海销售费用主要内容为职工薪酬、办公费、差旅费、运输费、装卸费、租赁费、劳务派遣费、咨询费及三包费等。2012年-2014年的销售费用率分别为3.90%、5.37%、3.39%，2015年1-6月销售费用率为3.95%，2015年销售费用率为3.71%。随着近年公司对费用的有效控制，已达到平稳状态。

首先根据销售费用项目构成情况，根据各费用项目与营业收入的依存关系，将其再划分为与收入直接线性相关的和变动但与营业收入无线性关系两部分；

对于与收入线性相关部分的变动销售费用参考公司以前年度该类销售费用项目与营业收入的比例并对其合理性进行分析后进行预测，例如：差旅费的预测是在分析企业历史差旅费占收入的比例的基础上，预测未来差旅费占收入的比例确定；

对于与营业收入不成线性关系的销售费用根据费用的实际情况单独进行测算，例如：工资的预测首先分析历史人工费用情况、人员、平均工资水平及历史工资增长情况，对其变动原因进行分析了解，在此基础上考虑未来工资增长，预测工资。

根据上述预测，未来年度预测平高威海的销售费用率基本在4-5%之间，如下：

单位：万元

年度	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
销售费用	494.43	895.51	958.79	1,025.96	1,079.05	1,134.07
销售费用率	4.59%	4.15%	4.15%	4.15%	4.15%	4.15%

(八)管理费用的预测

平高威海管理费用的内容主要是职工薪酬、办公费、研发费、业务招待费、折旧、摊销、劳务派遣费和税金等。2012年-2014年的管理费用率分别为7.96%、7.78%、6.95%，2015年1-6月管理费用率为6.30%，2015年管理费用率为6.26%。管理费用率呈逐年下降趋势。

首先根据管理费用项目构成情况，各费用项目与平高威海营业收入的依存关系，将管理费用划分变动费用与固定费用。

对于变动费用，预测时将其再划分为与营业收入直接线性相关的和变动的但与营业收入无线性关系两部分进行：

对于与营业收入线性相关部分的变动管理费用参考公司以前年度的该类管理费用项目与营业收入的比例并对其合理性进行分析后进行预测，例如：研发费用的预测是在分析企业历史研发费用占收入的比例的基础上，预测未来研发费用占收入的比例确定；

对于与营业收入不成线性关系的管理费用根据费用的实际情况单独进行测算，例如：工资的预测首先分析历史人工费用情况、人员、平均工资水平及历史工资增长情况，对其变动原因进行分析了解，在此基础上考虑未来工资增长，预测工资。

对于固定费用参考公司该类费用以前年度实际发生情况，经综合分析后进行预测，例如：对折旧费的预测是在考虑企业未来需要的固定资产的基础上，根据企业折旧政策及折旧在费用和成本中的分摊情况综合分析预测。

通过上述预测过程，未来年度预测平高威海的管理费用率基本在6-7%之间，如下：

单位：万元

年度	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
管理费用	773.30	1,422.54	1,503.21	1,588.62	1,660.75	1,735.75
管理费用率	7.17%	6.59%	6.51%	6.43%	6.39%	6.35%

(九)财务费用的预测

平高威海财务费用包括利息支出、银行手续费、利息收入和其他等。

因本次评估中采用企业自由现金流模型，折现率采用WACC计算，故此次对财务费用中的利息支出不予预测，利息收入和手续费由于历史年度金额较小，且不稳定，不予预测。

(十)营业外收支的预测

平高威海营业外收支为偶然性发生项目，如处置固定资产利得、无法支付的应付款项、政府补助利得等。本次对营业收入、成本、费用等损益项目的预测是以企业正常经营状况下进行的，基于此前提营业外收支预测为零。

(十一)所得税费用的预测

平高威海利润总额按国家规定作相应调整后，依法征收企业所得税。以上述收入、成本、费用等损益预测的利润总额为基础，根据企业适用的对所得税费用进行预测。

应纳所得税额=应税所得额×企业适用所得税率

应税所得额=净利润+纳税调整

平高集团2014年通过高新技术企业复审，资格有效期为三年。平高威海享受15%的税收优惠。

根据前述预测得出的利润总额、研究开发费及上述所得税税率，对平高威海的所得税预测如下：

单位：万元

项目	预测年度					
	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
利润总额	957.96	2,313.63	2,497.76	2,693.30	2,843.45	2,998.81
纳税调整项	-154.60	-299.02	-321.41	-345.18	-363.95	-381.77
增加应税所得额项目	17.64	18.13	18.19	18.25	18.31	20.00
减少应税所得额项目	172.25	317.16	339.60	363.43	382.26	401.77
研发支出费用的50%可以加计扣除	172.25	317.16	339.60	363.43	382.26	401.77
应税所得额	803.35	2,014.60	2,176.34	2,348.12	2,479.50	2,617.04
企业适用所得税率	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
应纳所得税额	120.50	302.19	326.45	352.22	371.93	392.56

三、平高通用预测数值的选取依据及预测方法

本次对平高通用股东全部权益价值分别采用了资产基础法和收益法进行了评估，根据评估目的和被评估单位的特点，最终选用了收益法评估结果，在收益法评估中具体选择了企业自由现金流量模型。

结合企业自身发展状况、发展规划、在手合同、行业未来发展状况等因素，采用趋势分析法预测了未来主营业务收入、成本、毛利、各项期间费用、营业外收支等数据；

(一)被评估单位的历史经营情况及预测数据

单位：万元

项目/年度	历史数据			预测数据				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
一、营业收入	101,655.47	90,734.41	105,572.69	121,834.00	134,074.00	140,745.00	147,767.00	155,143.00
减：营业成本	84,431.20	74,771.41	87,694.78	97,930.00	107,773.00	113,129.00	118,773.00	124,697.00
营业税金及附加	414.06	52.24	84.01	796.72	876.68	920.41	966.34	1,014.66
销售费用	5,980.59	5,015.00	5,576.39	7,063.02	7,698.71	8,080.70	8,503.49	8,922.50
管理费用	3,431.63	4,031.00	4,552.75	5,934.03	6,129.84	6,292.45	6,459.01	6,638.94
财务费用	74.93	326.58	314.37	122.00	134.00	141.00	148.00	155.00
资产减值损失	3,015.62	1,660.46	1,371.19	–	–	–	–	–
投资收益	–	–	–	–	–	–	–	–
二、营业利润	4,307.45	4,877.72	5,979.19	9,988.22	11,461.77	12,181.43	12,917.16	13,714.91
加：营业外收入	458.51	62.40	95.31	–	–	–	–	–
减：营业外支出	25.69	113.55	5.72	–	–	–	–	–
三、利润总额	4,740.26	4,826.56	6,068.78	9,988.22	11,461.77	12,181.43	12,917.16	13,714.91
减：所得税费用	711.04	479.43	-886.81	2,488.43	2,855.94	1,821.22	1,931.27	2,050.64
四、净利润	4,029.22	4,347.13	6,955.59	7,499.79	8,605.82	10,360.22	10,985.89	11,664.27

注：截至2016年1月底，2016年度已实现收入10,662.96万元。

(二)在手合同

截止2015年6月30日，企业尚有在手未完合同1,108个，合同总金额为61,663.65万元，占2015年下半年预测收入68,410.00万元的90.14%，为2015年收入预测提供了充分的保障。

平高通用截至2016年1月底已实现收入10,662.96万元，目前在手合同金额合计41,533.57万元，合计52,196.53万元，占2016年全年预测收入121,834.00万元的42.84%，为2016年收入预测提供了充分的保障。

(三)行业发展前景

此处内容见题目1.(2)回复"二、(二)资产基础法对企业未来行业成长价值不能合理的量化体现"中关于《配电网建设改造行动计划(2015—2020年)》的分析。

(四)收入的预测

平高通用主要从事配电设备的生产和销售，主要产品包括：GIS、断路器、隔离、接地开关、互感器、开关柜等。平高通用的主营业务主要服务于电力行业，少部分服务于大型工矿企业等客户及海外客户、民用配电。营业收入的预测是基于公司以前年度的收入及增长情况及各类产品的历史数据，同时考虑当前的经济、技术、行业发展形势，我国的经济、技术、行业状况，以及行业政策、公司未来的发展规划、在手合同等，对公司未来年度的营业收入进行预测。

1、历史收入分析

平高通用主要产品包括：断路器、隔离、接地开关、互感器和开关柜等，上述业务近年来经营稳定。各项主营业务历史收入情况如下：

单位：万元

项目\年度	2013年度	增长率(%)	2014年度	增长率(%)	2015年1至6月
126kVGIS	31,235.00	621%	790.00	-97%	8,287.00
126kV断路器	1,875.00	-91%	1,105.00	-41%	192.00
126kV隔离、接地开关	431.00	798%	94.00	-78%	–
40.5kV及以下隔离、接地开关	231.00		7.00	-97%	–
40.5kV及以下断路器	4,716.00	-81%	9,852.32	109%	2,488.00
72.5kV断路器	3,509.00	-32%	927.00	-74%	188.00
72.5kV隔离、接地开关	25.00	-99%	182.00	628%	16.00
电磁式电流互感器	2,249.00	53%	3,089.00	37%	989.00
电磁式电压互感器	643.00	-84%	197.00	-69%	1,740.00
电容式电压互感器	1,197.00	490%	3,359.26	181%	278.00
开关柜	52,007.00	86%	68,646.17	32%	15,542.00
其他	3,537.47	234%	2,485.66	-30%	3,479.93
主营业务收入合计	101,655.47	12%	90,734.41	-11%	33,199.93

2、未来收入预测

根据行业及市场未来发展趋势，以平高通用的市场竞争能力，在手合同情况及相关产品线的具体特点为基础，在充分考虑企业未来发展规划及产品战略规划的前提下，对企业未来收入的增长率做出判断，以此形成对企业各项业务未来收入的预测。在预测期平高通用能保持一定的竞争优势，初期以较高的速度增长，而后增速逐渐平缓，未来5年整体与整个行业发展增速趋同，略高于行业发展增速。其中，其他为不能具体分到各个大类的产品收入，历史波动较大，本次以历史平均预测未来数据。各项业务未来收入预测情况如下：

单位：万元

项目\年度	2015年7月至12月	增长率(%)	2016年度	增长率(%)	2017年度	增长率(%)
126kVGIS	–	949%	9,000.00	9%	9,700.00	8%
126kV断路器	100.00	-74%	355.00	22%	391.00	10%
126kV隔离、接地开关	–	-100%	–		–	
40.5kV及以下隔离、接地开关	–	-100%	–		–	
40.5kV及以下断路器	3,940.00	-35%	7,714.00	20%	8,485.00	10%
72.5kV断路器	470.00	-29%	796.00	21%	872.00	10%
72.5kV隔离、接地开关	–	-91%	–	-100%	–	
电磁式电流互感器	1,860.00	-8%	3,418.00	20%	3,760.00	10%
电磁式电压互感器	3,370.00	2494%	6,130.00	20%	6,743.00	10%
电容式电压互感器	570.00	-75%	1,021.00	20%	1,123.00	10%
开关柜	58,100.00	7.28%	91,400.00	24%	100,800.00	10%
其他	–	44%	2,000.00	-42%	2,200.00	10%
主营业务收入合计	68,410.00	12%	121,834.00	20%	134,074.00	10%
项目\年度	2018年度	增长率(%)	2019年度	增长率(%)	2020年度	增长率(%)
126kVGIS	10,400.00	7%	11,000.00	6%	11,700.00	6%
126kV断路器	411.00	5%	432.00	5%	454.00	5%
126kV隔离、接地开关	–		–		–	
40.5kV及以下隔离、接地开关	–		–		–	
40.5kV及以下断路器	8,909.00	5%	9,354.00	5%	9,822.00	5%
72.5kV断路器	918.00	5%	964.00	5%	1,010.00	5%
72.5kV隔离、接地开关	–		–		–	
电磁式电流互感器	3,948.00	5%	4,145.00	5%	4,352.00	5%
电磁式电压互感器	7,080.00	5%	7,434.00	5%	7,806.00	5%
电容式电压互感器	1,179.00	5%	1,238.00	5%	1,299.00	5%
开关柜	105,600.00	5%	110,800.00	5%	116,200.00	5%
其他	2,300.00	5%	2,400.00	5%	2,500.00	5%
主营业务收入合计	140,745.00	5%	147,767.00	5%	155,143.00	5%

3、其他业务收入

平高通用的其他业务收入主要为变卖废料收入，历史收入情况整体存在较大波动，且金额较小，未来年度不予预测。

2015年下半年的收入主要是根据在手合同预测，2016—2020年的收入主要模拟配电网建设投资进度预测，考虑到企业生产较电网投资的进度滞后，故2015-2020年的收入增速比配网投资进度滞后。

历史年度及预测年度平高通用的收入及增长率预测如下：

年度	历史年度			预测年度				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
收入(万元)	101,655.47	90,734.41	105,572.69	121,834.00	134,074.00	140,745.00	147,767.00	155,143.00
增长率(%)	12%	-11%	16%	20%	10%	5%	5%	5%

注：2015年采用实际数据。

平高通用2020年度预测收入155,143.00万元，相比2014年度收入90,734.41万元，增幅为70.99%，年均复合增长率为9.35%，低于配网投资计划增长率。

综上所述，考虑到在手合同、企业规划、行业发展前景等因素，预测标的资产主营业务收入。

(五)主营业务成本的预测

1、平高通用历史成本情况

平高通用营业成本的预测是按照主营业务的构成，通过对企业以前年度各产品的营业成本进行分析和了解，参考公司各类产品营业成本占营业收入的历史平均比例数据进行预测。企业历史销售成本率：

单位：万元

项目	2013年度	占收入比	2014年度	占收入比	2015年1-6月	占收入比
126kV GIS	25,963.00	83%	647.00	82%	6,431.00	84%
126kV断路器	1,558.00	83%	879.00	80%	161.00	84%
126kV隔离、接地开关	358.00	83%	78.00	83%	–	
40.5kV及以下隔离、接地开关	192.00	83%	6.00	86%	–	
40.5kV及以下断路器	3,919.00	83%	8,023.59	81%	2,137.00	72%
72.5kV断路器	2,917.00	83%	771.00	83%	136.00	94%
72.5kV隔离、接地开关	21.00	84%	153.00	84%	15.00	83%
电磁式电流互感器	1,884.00	84%	2,670.00	86%	823.00	83%
电磁式电压互感器	538.00	84%	161.00	82%	1,438.00	73%
电容式电压互感器	1,002.00	84%	2,807.39	84%	202.00	83%
开关柜	43,227.00	83%	56,587.45	82%	12,920.00	87%
其他	2,554.72	79%	1,946.32	81%	3,029.42	82%
主营业务成本小计	84,133.72	83%	74,729.75	82%	27,292.42	78%

2、平高通用预测成本情况

根据企业历史年度销售成本率，结合企业各项业务的具体特点、目前管理情况、未来行业发展趋势及市场竞争状况，对企业未来销售成本率做出综合判断，在此基础上对未来销售成本率进行预测。预测期主营业务成本及销售成本率如下：

单位：万元

项目	2015年7月至12月	占相应收入比例(%)	2016年度	占相应收入比例(%)	2017年度	占相应收入比例(%)
126kV GIS	–		7,020.00	78%	7,566.00	78%
126kV断路器	83.00	83%	295.00	83%	325.00	83%
126kV隔离、接地开关	–		–		–	
40.5kV及以下隔离、接地开关	–		–		–	
40.5kV及以下断路器	3,078.00	78%	6,025.00	78%	6,628.00	78%
72.5kV断路器	385.00	82%	653.00	82%	715.00	82%
72.5kV隔离、接地开关	–		–		–	
电磁式电流互感器	1,562.00	84%	2,871.00	84%	3,158.00	84%
电磁式电压互感器	2,797.00	83%	5,088.00	83%	5,596.00	83%
电容式电压互感器	428.00	75%	766.00	75%	842.00	75%
开关柜	46,767.42	80%	73,572.00	80%	81,139.00	80%
其他	–	82%	1,640.00	82%	1,804.00	82%
主营业务成本小计	55,100.42	81%	97,930.00	80%	107,773.00	80%
项目	2018年度	占相应收入比例(%)	2019年度	占相应收入比例(%)	2020年度	占相应收入比例(%)
126kV GIS	8,112.00	78%	8,580.00	78%	9,126.00	78%
126kV断路器	341.00	83%	359.00	83%	377.00	83%
126kV隔离、接地开关	–		–		–	
40.5kV及以下隔离、接地开关	–		–		–	
40.5kV及以下断路器	6,959.00	78%	7,306.00	78%	7,672.00	78%
72.5kV断路器	753.00	82%	791.00	82%	828.00	82%
72.5kV隔离、接地开关	–		–		–	
电磁式电流互感器	3,316.00	84%	3,482.00	84%	3,656.00	84%
电磁式电压互感器	5,876.00	83%	6,170.00	83%	6,479.00	83%
电容式电压互感器	884.00	75%	929.00	75%	974.00	75%
开关柜	85,002.00	80%	89,188.00	80%	93,535.00	80%
其他	1,886.00	82%	1,968.00	82%	2,050.00	82%
主营业务成本小计	113,129.00	80%	118,773.00	80%	124,697.00	80%

注：平高通用2015年下半年正在生产管理进行标准化改造，故未来能够降低销售成本率，提高毛利率。预测期采用的销售成本率参考2015年进行生产标准化改造以来达到的水平预测，较历史水平有所提高。

3、平高通用预测成本、毛利合理性分析

本次评估所选取的中低压电气行业同类上市公司包括如下5家，其历史3年的毛利率情况如下：

证券代码	证券名称	销售毛利率2012年报(%)	销售毛利率2013年报(%)	销售毛利率2014年报(%)
600112.SH	天成控股	29.5326	32.9513	41.6792
600192.SH	长城电工	24.2236	26.0180	24.7846
002298.SZ	鑫龙电器	40.5107	40.9894	39.4843
002350.SZ	北京科锐	28.2747	29.4778	27.6719
600885.SH	宏发股份	32.4568	34.6519	36.1878
平均值		30.9997	32.8177	33.9616

平高通用的毛利率如下：

项目/年度	历史数据			预测数据				
	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
毛利率	16.94%	17.59%	16.93%	19.62%	19.62%	19.62%	19.62%	19.62%

故预测的毛利率低于中低压电气行业同类上市公司，预测合理。

(六)营业税金及附加的预测

平高通用营业税金及附加为营业税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。城建税、教育费附加和地方教育费附加的计税基础为应交流转税税额，平高通用实际主营流转税为增值税。通过对平高通用以前年度营业税金及附加的计提和缴纳情况的分析和了解，结合企业收入及成本情况的分析测算应交流转税税额，并在此基础上按照法定税率对营业税金及附加进行预测。

其中：增值税率产品销售17%；城市维护建设税为应交流转税的7%；教育费附加为应交流转税的3%、地方教育费附加为应交流转税的2%。

增值税销项税根据销售收入的17%预测；

增值税进项税根据历史年度主营业务成本中材料成本、水电费、运费等进项税占主营业务成本比例乘以未来年度预测的主营业务成本及相应税率进行预测，其中材料、水电费税率17%，运费税率11%。

从而得出销项税与进项税二者的差额——应缴纳增值税，即流转税，即营业税金及附加的计税基础。在此基础上根据城市维护建设税为应交流转税的7%；教育费附加为应交流转税的3%、地方教育费附加为应交流转税的2%的税率，对营业税金及附加进行预测。明细如下：

单位：万元

项目	税率	预测数据					
		2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
增值税销项税额	17%	11,629.70	20,711.78	22,792.58	23,926.65	25,120.39	26,374.31
增值税进项税额	17%、11%	7,917.88	14,072.45	15,486.88	16,256.53	17,067.57	17,918.84
应纳增值税		3,116.73	6,639.33	7,305.70	7,670.12	8,052.82	8,455.47
城市维护建设税	7%	218.17	464.75	511.40	536.91	563.70	591.88
教育费附加	3%	93.50	199.18	219.17	230.10	241.58	253.66
地方教育费附加	2%	62.33	132.79	146.11	153.40	161.06	169.11
合计		374.01	796.72	876.68	920.41	966.34	1,014.66

(七)销售费用的预测

平高通用销售费用主要内容为职工薪酬、办公费、差旅费、运输费、装卸费、租赁费、劳务派遣费、咨询费及三包费等。2012年-2014年的销售费用率分别为10.92%、5.88%、5.53%，2015年1-6月销售费用率为5.22%，2015年销售费用率为5.28%。随着近年公司对费用的有效控制，销售费用率呈下降趋势，且已达到平稳状态。

首先根据销售费用项目构成情况，根据各费用项目与营业收入的依存关系，将其再划分为与收入直接线性相关的和变动但与营业收入无线性关系两部分；

对于与收入线性相关部分的变动销售费用参考公司以前年度该类销售费用项目与营业收入的比例并对其合理性进行分析后进行预测，例如：差旅费的预测是在分析企业历史差旅费占收入的比例的基础上，预测未来差旅费占收入的比例确定；

对于与营业收入不成线性关系的销售费用根据费用的实际情况单独进行测算，例如：工资的预测首先分析历史人工费用情况、人员、平均工资水平及历史工资增长情况，对其变动原因进行分析了解，在此基础上考虑未来工资增长，预测工资。

根据上述预测，未来年度预测平高通用的销售费用率基本在5-6%之间，如下：

单位：万元

年度	2015年7-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
销售费用	3,848.16	7,063.02	7,698.71	8,080.70	8,503.49	8,922.50
销售费用率	5.63%	5.80%	5.74%	5.74%	5.75%	5.75%

(八)管理费用的预测

平高通用管理费用的内容主要是职工薪酬、办公费、研发费、业务招待费、折旧、摊销、劳务派遣费和税金等。2012年-2014年的管理费用率分别为2.33%、3.38%、4.44%，2015年1-6月管理费用率为7.29%，2015年管理费用率为4.31%。管理费用率呈逐年上涨趋势，2014-2015年基本稳定。

首先根据管理费用项目构成情况，各费用项目与平高通用营业收入的依存关系，将管理费用划分变动费用与固定费用。

对于变动费用，预测时将其再划分为与营业收入直接线性相关的和变动的但与营业收入无线性关系两部分进行；

(下转B14版)

证券代码:600312 证券简称:平高电气 公告编号:2016-025
债券代码:122459

河南平高电气股份有限公司
2016年第一次临时股东大会决议公告

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。

重要内容提示：

●本次会议是否有否决议案：无

一、会议召开和出席情况

(一)股东大会召开的时间：2016年3月24日

(二)股东大会召开的地点：河南省平顶山市南环东路22号公司本部

(三)出席会议的普通股股东和恢复表决权的优先股股东及其持有股份情况：

1、出席会议的股东和代理人人数	178
2、出席会议的股东所持有表决权的股份总数(股)	594,308,445
3、出席会议的股东所持有表决权股份数占公司有表决权股份总数的比例(%)	52.24

(四)表决方式是否符合《公司法》及《公司章程》的规定，大会主持情况等。

本次会议符合《公司法》和《公司章程》的规定，会议的召开及议案表决合法有效。会议由公司董事会召集，董事长李永河因公出未能出席会议，由董事李文海代为主持会议。

(五)公司董事、监事和董事会秘书的出席情况

1、公司在任董事9人，出席2人，董事长李永河，董事魏光林、庞庆平、张建国因公出未能出席会议，独立董事徐国政、王天也、李涛因工作原因请假未能出席会议；

2、公司在任监事3人，出席1人，监事会主席李俊涛因公出未能出席会议，监事刘伟因工作原因未能出席会议；

3、董事会秘书常永斌先生出席了会议，公司高管孙鹏、张五杰、邹高鹏、刘刚、李广辉、赵亚平列席会议。

二、议案审议情况

(一)非累积投票议案

1、议案名称：关于公司符合向特定对象非公开发行股票条件的议案

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	588,784,946	99.07	5,523,499	0.93	0	0.00

2.00 议案名称：关于调整公司非公开发行A股股票方案的议案

2.01 议案名称：发行数量

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	588,577,946	99.03	5,710,499	0.96	20,000	0.01

2.02 议案名称：定价基准日、发行价格及定价方式

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	588,575,246	99.03	5,713,199	0.96	20,000	0.01

2.03 议案名称：本次发行决议有效期限

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	588,663,146	99.05	5,625,299	0.94	20,000	0.01

3、议案名称：关于修订公司非公开发行A股股票预案的议案

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	66,154,002	92.14	5,565,699	7.75	69,800	0.11

4、议案名称：关于修订非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告的议案

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	66,231,902	92.25	5,537,599	7.71	20,000	0.04

5、议案名称：关于公司非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司采取措施的议案

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	588,797,646	99.07	5,440,999	0.91	69,800	0.02

6、议案名称：董事、高级管理人员关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺的议案

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	588,797,646	99.07	5,490,799	0.92	20,000	0.01

7、议案名称：控股股东关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺的议案

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	66,278,702	92.32	5,490,799	7.64	20,000	0.04

8、议案名称：关于提请股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行股票相关事宜的议案

审议结果：通过

表决情况：

股东类型	同意		反对		弃权	
	票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
A股	588,775,646	99.06	5,512,799	0.92	20,000	0.02

(二)涉及重大事项，5%以下股东的表决情况

议案序号	议案名称	同意		反对		弃权	
		票数	比例(%)	票数	比例(%)	票数	比例(%)
3	关于修订公司非公开发行A股股票预案的议案	66,154,002	92.14	5,565,699	7.75	69,800	0.11
4	关于修订非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告的议案	66,231,902	92.25	5,537,599	7.71	20,000	0.04
6	董事、高级管理人员关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺的议案	66,278,702	92.32	5,490,799	7.64	20,000	0.04
7	控股股东关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺的议案	66,278,702	92.32	5,490,799	7.64	20,000	0.04

(三)关于议案表决的有关情况说明

本次会议的议案均为非累积投票议案，所有议案均审议通过。议案3、4、7为关联交易事项，大股东平高集团有限公司回避表决。

三、律师见证情况

1、本次股东大会鉴证的律师事务所：北京众天律师事务所

律师：王半牧、吴国栋

2、律师鉴证结论意见：

众天律师认为，公司本次股东大会的召集和召开程序、出席本次股东大会的人员资格和召集人资格、本次股东大会的表决程序和表决结果等事宜均符合法律、法规、规章、其他规范性文件和《公司章程》的规定，本次股东大会合法有效。

四、备查文件目录

1、经与会董事和记录人签字确认并加盖董事会印章的股东大会决议；

2、经鉴证的律师事务所主任签字并加盖公章的法律意见书；

3、本所要求的其他文件。

河南平高电气股份有限公司
2016年3月25日

股票简称:平高电气 编号:临2016-026 股票代码:600312
债券代码:122459

河南平高电气股份有限公司重大合同公告

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。

日前，国家电网公司电子商务平台(http://ecp.sgcc.com.cn)发布了"国家电网公司锡盟--胜利工程主设备招标中标公告"(以下简称"中标公告")，河南平高电气股份有限公司(以下简称"公司")及控股子公司河南平芝高压开关有限公司(公司持有平芝公司75%的股权，以下简称"平芝公司")为相关中标人，现将有关情况公告如下：

一、中标情况

公司中标编号：0711-16OTL01812006，标段"国家电网公司锡盟--胜利工程主设备--1100kv组合电器"项目包2，中标金额约为6.24亿元；

平芝公司中标编号：0711-16OTL01812008，标段"国家电网公司锡盟--胜利工程主设备--330kvHGIS组合电器"项目包1，中标金额约为0.39亿元；

本次中标公告媒体为国家电网公司电子商务平台，具体内容详见：

http://ecp.sgcc.com.cn/html/news/014001007/37270.html

二、对公司的影响

根据上述中标公告，公司及控股子公司平芝公司中标金额共计6.63亿元，公司2015年营业收入为58.31亿元，此次中标将对公司未来经营产生重大积极的影响。

三、风险提示

目前，公司尚未与国家电网公司相关机构签署正式商务合同，敬请广大投资者谨慎决策，注意投资风险。

特此公告。

河南平高电气股份有限公司董事会
2016年3月25日