（上接A31版）

着国民经济的变化而变化；

② 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，造成两种评估方法的结论产生差异。

本次评估的目的是反映北京威锐达测控系统有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为东华软件股份公司拟发行股份及支付现金购买北京威锐达测控系统有限公司100%股权之经济行为提供价值参考依据。

北京威锐达测控系统有限公司的主要业务为风电机组振动监测诊断系统的研发及销售，属于轻资产企业，其研发能力及营运经验等对收益的贡献较大，资产基础法无法反映该部分研发能力和营运经验方面的无形价值，而收益法的评估结果是建立在企业的营运收益的基础上的，能够充分反映企业的整体价值。

因此，选择收益法评估结果为本次评估的最终评估结论。

1.评估增值原因分析

标的公司在评估基准日2013年6月30日的净资产账面值（合并口径）为2,923.23万元，评估后的股东全部权益价值（合并口径）为58,681.35万元，评估增值55,758.12万元，增值率为1907.41%。被评估单位评估大幅增值的原因主要是标的公司处于成立之初，前期销售量较少的同时研发费用等各项费用较高，盈利能力尚未完全体现，账面积累的利润较少，加之研发能力、运营经验、管理能力、非专利技术及软件著作权等无形资源没有在账面完全体现，使得标的公司账面净资产较少，收益法看眼于标的公司未来整体的盈利能力，通过对预期现金流量的折现来反映企业的现实价值。2013年以后年度，预计标的公司将有利润的大幅释放，主要体现在以下几点：

① 风电行业的存量及增量市场为标的公司产品提供了巨大的有效需求。

我国已经成为全球风力发电规模最大、增长最快的市场。根据相关数据统计，截止2013年6月30日，全国风电场累计核准容量11,572万千瓦，累计并网容量6,749万千瓦，在建容量4,823万千瓦。这为风电机组在线监测系统提供了非常巨大的潜在市场。2012年4月，《风力发展“十二五”规划》和发，到2015年，投入运行的风电装机容量达到1亿千瓦，年发电量达到1900亿千瓦时，风电发电量在全部发电量中的比重超过3%。到2020年，风电总装机容量超过2亿千瓦。风电行业的规划为风电机组在线监测系统提供了持续有效的需求。总之，风电行业的存量及增量市场为标的公司提供了巨大的市场需求。

② 性价比高的产品保证了标的公司产品的市场竞争力

标的公司主要竞争对手包括国内竞争对手及国外竞争对手。目前，国外竞争对手包括SKF、Commtest等厂商。首先，这些厂商的产品售价都在十几万元（含税价），而标的公司产品仅为7-8万元每套（含税价）。其次，威锐达能更好的理解国内风电行业需求，能够提供专业的本土化产品和服务，并能够提供更具性价比的综合解决方案。对国内行业竞争者来说，由于威锐达较早进入风电振动监测领域，已经积累了大量的风电机组振动数据及诊断案例库，能够大大提高诊断的准确性，这些也形成了后进入该领域的厂商所难以跨越的门槛。截至目前，威锐达在线振动监测系统累计装机已经超过1,200台，这超过内其他竞争对手。产品较高的性价比保证了威锐达的市场竞争力。

③ 先进的技术和稳定的研发团队对企业的发展发挥了积极作用

风力发电装备设计、制造、监测涉及多种学科，同时风电设备运行的稳定性需要的技术也非常复杂。风电机组监测设备制造需要生产企业具备丰富的实践经验和行业专有技术。威锐达已经配合用户完成了3000余台不同类型风力发电机组的振动测试和故障分析，成功诊断了多种类型约60余个严重的风机故障和500多个早期故障，积累了宝贵的监测数据和故障分析案例，对缺乏技术积累的新进入者构成较大的技术壁垒。同时威锐达拥有国内风电监测行业专业的诊断分析团队，研发及技术工程师达到30余人，同时公司已经建立了完善的招聘及激励机制，能留住优秀研发人员并不断吸收外部人才。同时在公司内部开展培训，加强对现有人才的培养力度。高素质的研发队伍对企业的发展发挥了积极推动作用。

④ 先于优势给其他竞争者造成进入壁垒

标的公司通过对风电行业的研究，迅速打开了行业市场，通过在产品质保期内为客户提供免费的风机故障诊断服务等措施，与大型风电运营商建立了良好的合作关系。风电行业运营商及设备制造商比较集中，同时其有较好的粘性，标的公司的先行优势占据了一定的资源，给其他竞争者进入市场带来了一定的困难。

本次评估采用收益法的评估结果，着眼于标的公司未来整体的获利能力，通过对预期现金流量的折现来反映企业的现实价值，判断企业的整体获利能力，较为客观的反映了企业价值和股东权益价值。

C、收益法评估技术说明

1、 评估思路

本次评估的基本思路是以评估对象经审计的公司合并报表为基础预测其权益资本价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，来得到评估对象的企业价值，企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

本次评估的具体思路是：

① 对纳入合并报表范围的资产和主营业务，按照历史经营状况的变化趋势和业务类型预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

② 将纳入合并报表范围，但在预期收益（净现金流量）预测中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金、应收、应付股利等现金类资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计入损益的在建工程等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独预测其价值；

③ 由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减基准日的付息债务价值后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

2.评估模型

① 基本模型

[illegible]

式中：

[illegible]

② 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

③ 折现率

[illegible]

式中：

[illegible]

3.净现金流量预测

① 营业收入

威锐达在成立后至评估基准日，主要业务是销售风电机组振动监测诊断系统及技术服务。目前威锐达的技术服务收入主要为对天津瑞能电气有限公司的技术咨询收入，考虑到该项收入金额较小，具有一定的偶然性和不可持续性，故在未来不对该业务进行预测。因此，在预测期内，标的公司仅有销售风电机组振动监测诊断系统一项主营业务收入。

除上述事项外，评估对象在未来预测期内的业务规模随行业发展稳步扩大，主营业务、产品的结构、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等均保持其基准日的状态持续，而不发生较大变化。

风电机组监测事业在中国起步较晚，发展较快。风电机组振动监测诊断系统的销售对象分为两部分，一部分是存量市场，即现有风电机组装置的技术改造，二是增量市场，即为风电设备生产厂商新设备提供配套监测系统。目前中国累计风电装机容量排名世界第一，巨大的风电装机容量为风电机组监测行业提供了巨大的市场。随着“十二五”第三批风电项目核准计划的发布，三批风电项目核准的总装机容量已超过8000万千瓦。预计未来几年内，中国风电行业发展乐观。威锐达成立时间尚短，凭借技术优势、运营经验迅速在该细分行业中处于领先地位。预计在未来几年，被评估单位的市场份额还有上升空间。

本次评估结合标的公司基准日营业收入、成本构成、毛利水平，并参考标的公司最新的产能情况估算其未来各年度的营业收入及成本。

按照标的公司2013年已经签订的合同统计其产品销售价格，并对其未来趋势进行判断测算，在预测期内，标的公司收入见下表：

主营业务收入预测

单位：万元

名称	2013年7-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
销售量（套）	1,050	1,850	2,220	2,550	2,810	2,810
增长率		25%	20%	15%	10%	
平均单价	6.18	6.12	6.12	6.12	6.12	6.12
销售收入	6,489.00	9,314.07	11,318.67	13,582.40	15,601.41	17,192.14

收入预测中的销量的预测依据如下：

1）2013年下半年销售量的预测依据：

评估机构查询了标的公司的在手订单、已获得的中标通知等，详细了解每笔业务的洽谈情况，预测2013年7-12月销售量为1050台。预测过程如下：

i.从已有订单方面考虑

① 截止2013年11月13日，标的公司在手订单数为866台，除去标的公司与天津瑞能电气有限公司的订单中177台预计在2014年实现收入外，其他订单预计都可以在2013年发货并实现收入。因此，已经签订的订单中，2013年可能实现收入的数量为689台；

② 经过详细了解，标的公司有两笔合同正处在与客户签订技术协议的阶段，评估人员查阅了目前双方正在磋商待签订的技术协议，共计146台，预计能在2013年实现收入；

③ 同时，标的公司已成功中标两个项目，评估人员查询了相关中标通知书，确认标的公司提供信息的真实性，同时预计两笔业务涉及223台产品可以在2013年实现收入。

以上共计1058台，预计可以在2013年实现收入。评估中取整按1050台考虑。

ii.从产能方面考虑

截止2013年11月13日，标的公司已经发货1436台（含2012年及2013年1-6月确认收入的184台和431台），2013年下半年截止目前已经发货821台。按照标的公司设计产能200台每月计算，预计在2013年12月中旬可以完成剩余229台设备的生产和发货。在产能方面可以支持2013年7-12月1050台产品收入的实现。

2）2014年预测销量的确定过程。

i.订单方面

天津瑞能的订单中177台预计在2014年实现收入；标的公司有2笔业务共计360台，目前正处在竞标及报价阶段，预计中标可能性较大，标的公司已经在准备技术协议的起草等内容；标的公司另有两笔业务目前正在破商技术协议，共计165台。同时标的公司目前已经在接触洽谈的6笔业务涉及产品1431台。考虑到标的公司通过为风电运营商免费提供技术服务，协助其建立部署监测中心等举措，与风电运营商之间建立了较为稳定的合作关系，以上销售业务均有较大可实现性。

ii.行业发展速度方面

根据《风发展“十二五”规划》及2013年上半年中国风电建设统计评价报告》等，中国风电市场近几年平均增速约为20%，考虑到标的公司处于成立之初，增速较快等因素，2014年产品销量在2013年全年预计销售1481台的基础上增加25%考虑，约为1850台。

3）2015年及以后年度的销量预测

评估机构对被评估单位2015年及以后年度的销量预测，确定的依据为行业的平均发展速度。

i. 2012年，中国政府出台了《风电发展“十二五”规划》，明确了未来风电发展目标，到2015年并网装机总容量达到1亿千瓦，到2020年装机容量达到2亿千瓦。截至目前，国家能源局核准的“十二五”风电项目已经超过了5500万千瓦。

ii. 根据《2013年上半年中国风电建设统计评价报告》，国家“十二五”风电前二批拟核准风电项目计划（含第二批增补计划）其安排风电项目1349个，装机容量8080万千瓦。

iii. 截止2013年6月30日，全国风电场累计核准容量11572万千瓦，累计并网容量6749万千瓦，在建容量4823万千瓦。

iv. 截至2013年6月底，已核准项目630个，容量3885万千瓦，约占总计划容量的48%。

根据以上数据，评估机构认为风电产业未来发展前景乐观，近几年国内风电装机容量将保持20%的增速增长。考虑到未来期间存在的不确定性，收益法预测中标的公司销量增速2015-2017年分别为20%、15%、10%，2018年及之后保持稳定。

② 营业成本预测

标的公司主要成本分为三部分，一部分是材料的采购成本，按照2013年上半年发生的平均采购成本测算每套产品的采购成本并假设该价格在未来保持不变；一部分是制造成本，包括生产中发生的基本生产成本（人工成本费用）辅助生产费用（差旅费、折旧费、摊销费、租赁费等）；一部分是公司产品配套软件的研发费用。

标的公司2012年5月开始针对订单进行第一批测件设备组装，当年销售风电机组振动监测诊断系统184台。2013年企业生产经营逐步正常，上半年销售产品431台，收入大幅提升。在2013年，企业销售量大幅增加，但固定资产折旧、人员费用、研发费用等相对稳定，毛利率大幅上升。在预测期内，企业销售量稳步增加，在成本结构稳定的情况下，标的公司毛利率基本保持稳定。

在预测期内，标的公司营业成本见下表：

营业成本的预测

单位：万元

项目名称	2013年7-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
主营业务成本	1,702.08	3,027.42	3,596.19	4,129.40	4,533.30	4,533.30
成本1：材料成本	1,513.57	2,666.76	3,200.12	3,675.81	4,050.60	4,050.60
销售量	1,050	1,850	2,220	2,550	2,810	2,810
单台材料采购价格	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44
成本2：制造成本	84.96	154.20	177.79	198.56	214.91	214.91
基本生产成本	63.37	111.66	133.99	153.91	169.60	169.60
辅助生产成本	21.59	42.54	43.80	44.65	45.31	45.31
成本3：研发成本	103.55	206.46	218.28	255.04	267.79	267.79

③ 销售税金及附加估算

根据兴华审计出具的威锐达基准日合并口径财务报告附注披露，威锐达的税项主要有增值税、城建税和教育税附加等。本次评估按照企业的税金标准预测后续的销售税金及附加。

④ 期间费用预测

威锐达的期间费用主要包括营业费用、管理费用和财务费用。

①营业费用预测

根据合并口径报表披露，2011年、2012年、2013年1-6月威锐达营业费用为4.60万元、63.76万元及65.18万元，主要为人工成本、办公费、差旅费等各项费用。

标的公司各项营业费用与营业收入存在较为密切的关系，本次评估结合产品销量、营业收入等增长率来估算未来各年度的销售费用。预测结果见下表。

预测期内营业费用明细

项目名称	2013年7-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
营业费用	155.80	274.26	328.47	376.82	414.91	414.91
人员成本	118.58	208.92	250.71	287.97	317.33	317.33
办公费	0.06	0.11	0.13	0.15	0.16	0.16
差旅费	18.17	31.69	38.03	43.69	48.14	48.14
车辆费用	3.70	6.46	7.75	8.90	9.81	9.81
折旧费	1.60	3.21	3.21	3.21	3.21	3.21
运费	6.05	10.55	12.66	14.54	16.02	16.02
认证费	1.71	2.98	3.58	4.11	4.53	4.53
修理费	0.40	0.70	0.84	0.97	1.07	1.07
低值易耗品摊销	1.36	2.38	2.85	3.28	3.61	3.61
通讯费	0.40	0.69	0.83	0.95	1.05	1.05
业务招待费	3.76	6.56	7.88	9.05	9.97	9.97

② 管理费用预测

根据合并口径报表披露，2011年、2012年、2013年1-6月威锐达管理费用为69.24万元、507.04万元、298.17万元，主要为人员成本、租赁费、折旧等。

本次评估中工资根据企业的工资发放标准，并考虑后续一定水平的增长。房租根据企业的实际情况预测。

对于其他管理费用等的预测，以企业历史相关费用的支出情况结合收入情况预测，预测结果见下表。

预测期内管理费用明细

单位：万元

项目名称	2013年7-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
管理费用	330.61	681.47	727.63	824.81	858.05	858.06
人员成本	165.80	360.60	378.63	429.05	450.50	450.50
租赁费	46.57	79.07	79.07	79.07	79.07	79.07
无形资产摊销	22.01	60.86	78.49	114.30	114.30	114.31
折旧费	14.65	29.30	30.55	30.55	30.55	30.55
差旅费	21.34	45.84	50.42	55.46	61.01	61.01
业务招待费	10.81	22.16	23.27	24.43	25.65	25.65
办公费	7.70	15.79	16.58	17.40	18.27	18.27
水电费	4.22	8.65	9.08	9.54	10.01	10.01
会议费	3.32	3.49	3.66	3.84	4.04	4.04
物业管理费	8.44	8.87	9.75	10.73	11.80	11.80
其他	25.74	46.85	48.14	50.44	52.84	52.84

③ 财务费用预测

根据经审计的合并口径报表披露，标的公司在评估基准日不存在付息债务。2011年、2012年、2013年1-6月评估对象财务费用分别为-1.01万元、23.04万元、0.20万元。主要是银行存款产生的存款利息，部分手续费及应收票据贴现利息。鉴于标的公司的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中哪累变化且变化较大，在预测财务费用时不考虑其存款产生的利息收入、手续费。

标的公司2013年下半年业务较为集中，通过对应收票据进行贴现来缓解资金周转压力，故财务费用按照企业实际发生和计划发生的票据贴现费用进行预测。在2014年及以后期间，预计标的公司产生的净利润足于覆盖其营运资金的增加，不需要对票据进行贴现，故以后期间财务费用预测为0。

④ 营业外收入预测

依据国务院下发的《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发［2011］4号）的规定，以及财政部、国家税务总局联合下发的《财政部、国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税［2011］100号）的规定，自2012年1月1日起，威锐达的全资子公司西安锐益达风电技术有限公司销售自行开发生产的软件产品，按17%的法定税率征收增值税后，享受增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退的优惠政策。

锐益达自行开发的软件产品全部销售给母公司，按照标的公司目前的营运模式，该项营业外收入具有持续性和非偶然性，故在未来期间对其进行了预测。因锐益达的产品仅销售给母公司，母公司的全部软件产品也仅从子公司进行采购，评估中按照北京威锐达测控系统有限公司风电机组在线振动监测系统的销售量确定子公司软件产品销量，按照历史发生平均价格估算其预测期内售价。

在实际经营中，税益达的增值税返还一般滞后半年，评估中以增值税缴纳后半年内收到相应税费退还计算，得出标的公司预测期内营业外收入数据。预测得到的未来经营期各年度的营业外收入见下表：

标的公司营业外收入估算

单位：万元

项目名称	2013年7-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
软件收入合计	2,262.34	3,986.03	4,783.23	5,494.26	6,054.45	6,054.45
应交增值税	384.60	677.62	813.15	934.02	1,029.26	1,029.26
应该返还增值税	316.73	558.04	669.65	769.20	847.62	847.62
实际返还	141.75	595.75	613.85	719.42	808.41	847.62

⑤ 所得税预测

北京威锐达测控系统有限公司所得税率为25%。其全资子公司西安锐益达风电技术有限公司于2012年7月6日被认定为软件企业，根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税［2008］1号）的规定及西安高新技术产业开发区国家税务局下发的《企业所得税优惠政策备案通知书》（西高国税备字［2012］087号），该企业自获利年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税。按照上述税率，预测得到的未来经营期各年度的所得税表。

威锐达所得税预测

单位：万元

项目名称	2013年7-12月	2014年末	2015年末	2016年末	2017年末	2018年及以后
所得税合计	504.54	1,337.73	1,631.35	1,879.61	2,779.45	2,779.45
母公司利润总额	2,018.16	3,542.81	4,332.46	5,009.80	5,572.70	5,590.83
母公司税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
母公司所得税	504.54	885.70	1,083.12	1,252.45	1,393.18	1,397.71
子公司利润总额	1,828.00	3,616.20	4,385.85	5,017.30	5,545.08	5,526.95
子公司税率	0.00%	12.50%	12.50%	12.50%	25.00%	25.00%
子公司所得税	-	452.03	548.23	627.16	1,386.27	1,381.74

⑥ 折旧与摊销预测

①折旧预测

威锐达的固定资产主要包括运输设备、电子设备及其他设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照东华软件执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

②摊销预测

威锐达经审计的合并口径报表显示，截止评估基准日企业的无形资产和长期待摊费用账面余额为173.47万元和38.82万元，为非专利技术、软件著作权、财务软件和待摊房屋装修费用。本次评估假定，企业基准日后发生的研发费用中资本化部分形成无形资产，并在次年开始摊销。按照企业的无形资产及长期待摊费用摊销政策估算未来各年度的摊销额。

⑧ 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，未来经营期内的追加资本主要为资本性投资、持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。

追加资本=资本性投资+资产更新+营运资金增加额

①资本性投资

资本性投资指随着标的公司销售量不断增长需要增加的生产设备等固定资产。截止评估基准日，威锐达的设计产能为2200台/年，预计在2015年企业产品销售量将超过设计产能，需要进行资本性投资。

②资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。

③营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定，因此在营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。评估报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中，以2013年上半年经审计的财务数据测算企业现金周转率，按企业预测期内付现成本与现金周转率估算营运需要的现金保有量。

根据企业经营模式，结合企业的合同收款期及实际收款期，企业货物销售后收款期一般在4-6个月，考虑到企业2013年下半年销售计划及资产关系等综合因素，按照6个月回款期估算其应收账款（应收票据）相关数据。企业2013年下半年为续解资金周转压力，已经或计划对部分票据进行贴现，评估中在正常估算应收账款（应收票据）的基础上扣除了上述应收票据，在财务费用中相应考虑了票据贴现费用。2014年及之后，企业进入稳定增长时期，同时考虑到与客户的谈判能力加强的因素，预计其回款情况会有所改善，应收账款周转期按照5个月进行估测，算出其对应应收账款（应收票据）金额。

除应收账款（应收票据）外其他应收类款项，按照2013年上半年经审计的财务数据测算其综合周转率，按企业预测期内营业收入与其综合周转率估算营运占用的其他应收类款项。

在企业经营模式及采购、生产、发货、确认收入政策的基础上，企业从根据订单采购到确认收入需要的时间平均为半年，故设定存货周转率为2次/年。根据企业预测成本及按存货周转率对企业未来年度存货保有量进行预测估算。

应付款项按照企业2013年上半年各财务数据测算其周转率，按照各年度成本在未来期间进行预测。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

⑨ 净现金流量的预测结果

下表给出了威锐达未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在威锐达报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

未来经营期内的净现金流量预测

单位：万元

项目名称	2013年7-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
收入	6,489.00	11,318.67	13,582.40	15,601.41	17,192.14	17,192.14
减：成本	1,702.08	3,027.42	3,596.19	4,129.40	4,533.30	4,533.30
营业税金及附加	96.30	176.50	211.80	243.28	268.09	268.09
营业费用	155.80	274.26	328.47	376.82	414.91	414.91
管理费用	330.61	681.47	727.63	824.81	858.05	858.06
财务费用	103.24	-	-	-	-	-
营业利润	4,100.98	7,159.02	8,718.31	10,027.10	11,117.79	11,117.79
加：营业外收入	141.75	595.75	613.85	719.42	808.41	847.62
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
所得税	504.54	1,412.20	1,708.08	1,969.54	2,981.55	2,991.35
净利润	3,738.19	6,342.57	7,624.08	8,776.98	8,944.65	8,974.06
加：折旧	20.31	40.61	44.26	44.26	44.26	44.26
摊销	23.66	63.87	80.60	116.42	116.42	116.42
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
减：营运资金增加额	2,434.75	192.51	1,161.05	1,044.79	818.17	-
资本性支出	-	-	21.63	-	-	-
资本更新支出	92.10	88.13	93.17	155.24	160.68	160.68
净现金流量	1,255.30	6,166.40	6,473.09	7,737.63	8,126.47	8,974.06

4.权益资本价值预测

① 折现率的确定

① 无风险收益率R_f：参照国家当前已发行的中长期国债券利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率r_f的近似值，即r_f=3.89%；

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	100802	国债0802	15	0.0420
2	100803	国债0803	10	0.0411
3	100806	国债0806	30	0.0455
4	100810	国债0810	10	0.0446
5	100813	国债0813	20	0.0500
6	100818	国债0818	10	0.0371
7	100820	国债0820	30	0.0395
8	100823	国债0823	15	0.0365
9	100825	国债0825	10	0.0292
10	100902	国债0902	20	0.0390
11	100903	国债0903	10	0.0307
12	100905	国债0905	30	0.0406
13	100907	国债0907	10	0.0304
14	100911	国债0911	15	0.0372
15	100912	国债0912	10	0.0311
16	100916	国债0916	10	0.0351
17	100920	国债0920	20	0.0404
18	100923	国债0923	10	0.0347
19	100925	国债0925	30	0.0422
20	100927	国债0927	10	0.0371
21	100930	国债0930	50	0.0435
22	101002	国债1002	10	0.0346
23	101003	国债1003	30	0.0412
24	101007	国债1007	10	0.0339
25	101009	国债1009	20	0.0400
26	101012	国债1012	10	0.0328
27	101014	国债1014	50	0.0407
28	101018	国债1018	30	0.0407
29	101019	国债1019	10	0.0344
30	101023	国债1023	30	0.0400
31	101024	国债1024	10	0.0331
32	101026	国债1026	30	0.0400
33	101029	国债1029	20	0.0386
34	101031	国债1031	10	0.0332
35	101034	国债1034	10	0.0370
36	101037	国债1037	50	0.0445
37	101040	国债1040	30	0.0427
38	101041	国债1041	10	0.0381
39	101102	国债1102	10	0.0398
40	101105	国债1105	30	0.0436
41	101108	国债1108	10	0.0387
42	101110	国债1110	20	0.0419
43	101112	国债1112	50	0.0453
44	101115	国债1115	10	0.0403
45	101116	国债1116	30	0.0455
46	101119	国债1119	10	0.0397
47	101123	国债1123	50	0.0438
48	101124	国债1124	10	0.0360
49	101204	国债1204	10	0.0354
50	101206	国债1206	20	0.0407
51	101208	国债1208	50	0.0430
52	101209	国债1209	10	0.0339
53	101212	国债1212	30	0.0411
54	101213	国债1213	30	0.0416
55	101215	国债1215	10	0.0342
56	101218	国债1218	20	0.0414
57	101220	国债1220	50	0.0440
58	101221	国债1221	10	0.0358
平均				0.0389

② 市场期望报酬率r_m：一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2012年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似值，即：r_m=10.53%；

[illegible]

上：

序号	证券代码	证券简称	首发上市日期	历史市场平均风险系数	预期市场平均风险系数	预期无杠杆市场风险系数
1	002175.SZ	广陆数测	2007-10-12	1.1455	1.0960	0.9708
2	300203.SZ	聚光科技	2011-04-15	1.0230	1.0152	0.9911
3	300354.SZ	东华测试	2012-09-20	1.0034	1.0022	1.0022
4	000607.SZ	华智控股	1996-08-30	1.0705	1.0465	0.7178
5	002058.SZ	威尔泰	2006-08-02	1.1039	1.0686	1.0279
6	300306.SZ	远方光电	2012-03-29	1.0699	1.0461	1.0441
7	002338.SZ	奥普光电	2010-01-15	0.7728	0.8500	0.8500
8	300112.SZ	万讯自控	2010-08-27	0.8892	0.9269	0.9269
9	300007.SZ	汉威电子	2009-10-30	1.1817	1.1199	1.0653
10	000901.SZ	航天科技	1999-04-01	1.2254	1.1488	0.9846
11	600071.SH	凤凰光学	1997-05-28	1.1180	1.0779	1.0600
12	000980.SZ	金马股份	2000-06-16	1.0049	1.0032	0.8610
13	002356.SZ	浩宁达	2010-02-09	0.9810	0.9875	0.9125
		均值		1.0453	1.0299	0.9549

④ 权益资本成本r_e。

本次评估考虑到标的公司在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数ε=0.0300；

公司特性风险调整系数选取3%的理由主要如下：

1、标的公司成立时间较短，未来经营有较大不确定性。

标的公司2011年成立，2012年5月开始进行生产，到2013年，标的公司一直处于收入高速增长阶段，尚未达到平稳增长期，所以未来经营性将有较大不确定性，所以风险高于其他公司。

2、标的公司产品较为单一，对风电行业依赖性较大。同时标的公司的客户较为集中，为主要的风电营运商及风电设备商。

[illegible]

② 营业性资产价值

[illegible]，得到威锐达的经营性资产价值为59,471.35万元。

③ 溢余或非经营性资产价值

经核实，在评估基准日2013年6月30日，威锐达账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

① 基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）的价值C1

在本次评估中，有如下流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑：

经审计的资产负债表披露，威锐达基准日存在向关联方借款790.00万元，经评估师核实无误，确认该款项存在。

即基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

C1=-790.00（万元）

② 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值C2

经核实，威锐达在评估基准日时不存在非流动类溢余或非经营性资产（负债），即：

C2=0（万元）

将上述各项代入@得到威锐达基准日非经营性或溢余性资产（负债）的价值为：

C=C1=-790.00（万元）

④ 权益资本价值

将得到的经营性资产价值P=59,471.35万元，基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值C=-790.00万元代入B=P+C，即得到威锐达企业价值为58,681.35万元

将付息债务的价值D=0万元代入E=B-D，得到威锐达的权益资本价值为58,681.35万元。

第五节 本次交易方案及发行股份情况

一、本次发行具体方案

本次交易东华软件拟通过发行股份及支付现金的方式购买威锐达100%的股权，并募集配套资金。

1、本公司拟向黄麟雏、侯丹军、侯丹云、程相利、李宇、白钢、吴勇、范学义、赫长云、姜永淑、储著荣、汪汉文、李姝、付琪舒、闫旭光、王静、秦友奎、姜以波18名自然人发行股份及支付现金购买其