（上接A51版）

注:同行业上市公司市盈率=截至2014年4月30日股价/2013年每股收益;市净率=截至2014年4月30日股价/截至2013年12月31日每股净资产,下同。　　数据来源:Wind资讯

根据《上市公司行业分类指引》(2012年修订),华讯网存和华存数据属于软件与信息技术服务业。截至评估基准日(2014年4月30日),软件与信息技术服务业上市公司中剔除“B股”上市公司、市盈率为负值或者超过100倍的上市公司,共73家,其估值情况如下:

序号	证券代码	证券简称	市盈率PE	市净率PB
1	000555.SZ	神州信息	37.75	5.06
2	000997.SZ	新大陆	36.96	5.01
3	002063.SZ	远光软件	28.86	5.98
4	002065.SZ	东华软件	35.81	7.43
5	002093.SZ	国脉科技	36.29	3.12
6	002153.SZ	石基信息	32.60	7.29
7	002230.SZ	科大讯飞	71.74	6.05
8	002253.SZ	川大智胜	44.18	3.66
9	002279.SZ	久其软件	48.86	4.10
10	002331.SZ	皖通科技	34.52	3.22
11	002368.SZ	太极股份	44.85	4.27
12	002401.SZ	中海科技	56.53	4.29
13	002410.SZ	广联达	36.67	7.26
14	002421.SZ	达实智能	57.27	6.09
15	002474.SZ	榕基软件	62.48	2.91
16	002544.SZ	杰赛科技	41.02	3.73
17	002609.SZ	捷顺科技	42.69	4.25
18	002642.SZ	荣之联	85.44	6.30
19	002649.SZ	博彦科技	34.80	3.16
20	002657.SZ	中科金财	50.46	4.01
21	300002.SZ	神州泰岳	28.46	4.11
22	300010.SZ	立思辰	88.35	6.66
23	300017.SZ	网宿科技	75.17	15.66
24	300020.SZ	银江股份	53.35	8.07
25	300025.SZ	华星创业	50.32	4.81
26	300036.SZ	超图软件	37.30	3.26
27	300044.SZ	赛为智能	94.80	4.51
28	300047.SZ	天源迪科	29.47	3.13
29	300074.SZ	华平股份	44.57	4.55
30	300075.SZ	数字政通	52.77	4.78
31	300096.SZ	易联众	77.56	4.79
32	300098.SZ	高新兴	57.18	3.56
33	300150.SZ	世纪瑞尔	54.31	2.54
34	300166.SZ	东方国信	53.85	4.79
35	300168.SZ	万达信息	65.06	6.79
36	300170.SZ	汉得信息	39.93	4.34
37	300182.SZ	捷成股份	43.98	6.26
38	300183.SZ	东软载波	31.76	4.33
39	300188.SZ	美亚柏科	65.81	4.47
40	300229.SZ	拓尔思	61.53	4.86
41	300231.SZ	银信科技	65.83	6.35
42	300235.SZ	方直科技	92.03	6.73
43	300245.SZ	天玑科技	57.79	5.89
44	300248.SZ	新开普	79.35	3.86
45	300271.SZ	华宇软件	39.99	5.00
46	300275.SZ	梅安森	29.85	4.51
47	300287.SZ	飞利信	89.47	10.93
48	300290.SZ	荣科科技	35.78	4.93
49	300300.SZ	汉鼎股份	75.54	6.80
50	300302.SZ	同有科技	85.10	3.46
51	300311.SZ	任子行	78.49	4.72
52	300333.SZ	兆日科技	37.02	2.35
53	300339.SZ	润和软件	39.10	4.23
54	300348.SZ	长亮科技	80.73	4.17
55	300352.SZ	北信源	67.28	7.04
56	300359.SZ	全通教育	73.19	14.31
57	300365.SZ	恒华科技	37.20	9.32
58	300366.SZ	创意信息	41.41	8.66
59	300369.SZ	绿盟科技	53.75	12.71
60	300377.SZ	赢时胜	44.13	8.96
61	300378.SZ	鼎捷软件	33.00	5.00
62	300379.SZ	东方通	51.52	11.60
63	300380.SZ	安硕信息	41.82	8.74
64	600289.SH	亿阳信通	55.38	2.46
65	600406.SH	国电南瑞	21.28	5.61
66	600446.SH	金证股份	59.90	9.58
67	600570.SH	恒生电子	48.82	9.57
68	600571.SH	信雅达	32.63	4.90
69	600588.SH	用友软件	27.72	4.71
70	600718.SH	东软集团	37.79	2.91
71	600728.SH	佳都科技	66.88	5.61
72	600845.SH	宝信软件	35.63	6.14
73	600850.SH	华东电脑	26.56	5.15
平均值	–	–	51.36	5.76
–	–	华讯网存	17.86	3.65
–	–	华存数据	13.02	4.06

数据来源:Wind资讯

本次交易中,柏飞电子、华讯网存和华存数据交易作价对应的市盈率分别为17.38、17.86和13.02,市净率分别为3.65、3.65和4.06,交易市盈率和市净率均低于同行业上市公司平均水平。

2.结合华东电脑的市盈率、市净率水平分析标的资产定价的公允性

华东电脑2013年度实现每股收益0.7450元,截至2013年12月31日每股净资产3.8409元。按照本次股份发行价格20.08元/股计算,本次发行的市盈率为26.95倍,市净率为5.23倍。标的公司交易作价对应的市盈率和市净率均低于华东电脑发行股份的市盈率和市净率。

3.从本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

本次交易将增强公司盈利能力和可持续发展能力,具体分析详见本报告书“第十章　本次交易对上市公司的影响”。

因此,从本次收购对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度来看,交易标的定价是合理的。

综上所述,本次交易作价合理,公允,充分保护了华东电脑全体股东,尤其是中小股东的合法权益。

二、本次发行股份的定价依据及公允性分析

根据《重组办法》,上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%;市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。本次交易发行股份的价格根据市场参考价确定,市场参考价的选择依据为公司第七届董事第二十一次会议决议公告日(固定价基准日2014年7月11日)前20个交易日公司股票交易均价(前20个交易日股票交易总额÷前20个交易日股票交易总量),因20.31元/股。因此,本次交易发行股份的价格不低于市场参考价的90%。

由于公司于2014年5月20日实施2013年度利润分配方案,向全体股东每股派发现金红利0.23元(含税),上述股份发行价格调整为20.08元/股。定价基准日至本次发行期间,若公司发生派息、送股、配股、增发或资本公积转增股本等除权、除息行为,发行价格亦将作相应调整。

综上,公司本次发行股份购买资产并配套融资的股份发行定价符合《重组办法》的相关规定,定价遵循市场化原则,股份发行定价是合理的。

三、公司董事会和独立董事对本次交易评估事项的意见

(一)董事会对本次交易评估事项的意见

根据《重组办法》的规定,公司董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下:

1.东洲评估为具有证券业务资格的资产评估机构。除为本次交易提供资产评估服务的业务关系外,东洲估及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方及其实际控制人不存在其他关联关系,也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突,具有独立性。

2.东洲评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行,遵循了市场通行惯例或准则,符合评估对象的实际情况,评估假设前提具有合理性。

3.东洲评估在评估过程中采取了与评估目的及目标资产状况相关的评估方法,按照国家有关法规与行业规范的要求,遵循独立、客观、公正、科学的原则,实施了必要的评估程序,对目标资产采取的评估方法合理,与本次评估的评估目的具有相关性。

4.本次交易目标资产的交易价格基于东洲评估出具的,并经有权国有资产监督管理部门备案的资产评估结果确定,标的资产的评估值合理,交易价格是以标的资产的评估值为依据,经交易双方协商确定的,交易价格公允,不存在损害公司及股东利益的情形。

5.东洲评估采用收益法对本次交易目标资产进行评估,评估时的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合相关公司实际情况,预期未来各年度收益或现金流量等重要评估依据及评估结论合理。

综上所述,公司为本次交易所选聘的评估机构具有独立性,评估假设前提合理,评估方法与评估目的相关性一致,出具的资产评估报告的评估结论合理,目标资产定价公允,评估机构选择的重要评估参数、预期未来各年度收益或现金流量等重要评估依据及评估结论具有合理性。

(二)独立董事对本次交易评估事项的意见

本公司独立董事对本次交易相关评估事项发表的独立意见如下:

1.本次重组的评估机构东洲资产评估有限公司(以下简称“东洲评估”)具有证券期货相关业务评估资格,除为公司提供资产评估服务的业务关系外,东洲评估及经办评估师与公司、交易对方及其实际控制人均不存在关联关系,不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系,评估机构具有独立性。

2.本次对标的资产的评估中,东洲评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行,遵循了市场通用的惯例或准则,符合评估对象的实际情况,未发现与评估假设前提相悖的事实存在,评估假设前提具有合理性。

3.本次评估的目的是确定标的资产在评估基准日2014年4月30日的市场价值,为本次重组提供定价参考依据。东洲评估采用了收益法和市场法两种评估方法分别对标的资产价值进行了评估,并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求,遵循独立、客观、公正、科学的原则,按照公认的资产评估方法,实施了必要的评估程序,所选用的评估方法合理,与本次评估的评估目的具有相关性。

4.本次重组的交易价格系参考东洲评估出具的,并经有权国有资产监督管理部门备案的标的资产评估结果确定,标的资产的评估定价公允。本次评估的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产的实际情况,预期各年度收益和现金流量等评估依据及评估结论合理。

5.公司本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行价格为定价基准日(公司第七届董事会第二十一次会议决议公告日,即2014年7月11日)前20个交易日公司股票交易均价(前20个交易日股票交易总额÷前20个交易日股票交易总量),因20.31元/股。2014年5月26日,华东电脑实施2013年度利润分配方案,向全体股东每股派发现金红利0.23元(含税),因而上述发行价格调整为20.08元/股。最终发行价格尚需经公司股东大会批准。在本次发行定价基准日至发行日期间,若公司发生派息、送股、配股、增发或资本公积转增股本等除权、除息行为,发行价格亦将作相应调整。公司本次股份发行的定价符合相关法律法规、规范性文件的规定不存在损害公司及其他股东特别是中、小股东利益情形。

综上所述,本次重组所选聘的评估机构具有独立性,评估假设前提合理,评估方法选取得当,评估方法和目的具有相关性,评估定价公允。

第十章　本次交易对上市公司的影响

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果

华东电脑2011年、2012年财务数据经中瑞岳华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2013年财务数据经众环海华审计,2014年1-9月财务数据未经审计。由于2012年公司同一控制下合并华讯网络,为保证财务数据的可比性,2011年采用调整后的财务数据。

(一)财务状况分析

1.资产结构及其变化分析

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司资产结构如下:

单位:万元

项目	2014年9月30日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	357,112.82	96.65%	355,388.29	96.56%
非流动资产	12,366.50	3.35%	12,654.67	3.44%
资产总计	369,479.32	100.00%	368,042.95	100.00%
项目	2012年12月31日		2011年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	296,731.01	96.40%	281,286.49	96.66%
非流动资产	11,089.22	3.60%	9,885.39	3.40%
资产总计	307,820.23	100.00%	291,171.88	100.00%

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司资产以流动资产为主,流动资产比重达96.60%、96.40%、96.56%和96.65%,资产结构相对稳定。

(1)流动资产构成分析

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司流动资产的结构如下:

单位:万元

项目	2014年9月30日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	45,590.19	12.77%	76,110.55	21.42%
应收票据	3,956.94	1.11%	27,535.70	7.75%
应收账款	82,806.60	23.19%	66,353.29	18.67%
预付款项	23,388.32	6.55%	10,906.13	3.07%
其他应收款	10,702.87	3.00%	10,975.85	3.09%
存货	175,039.24	49.02%	152,420.84	42.89%
其他流动资产	15,628.66	4.38%	11,085.94	3.12%
流动资产合计	357,112.82	100.00%	355,388.29	100.00%
项目	2012年12月31日		2011年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	69,816.23	23.53%	75,885.09	26.98%
应收票据	2,778.28	0.94%	4,105.78	1.46%
应收账款	64,266.14	21.66%	41,863.11	14.88%
预付款项	12,702.85	4.28%	8,614.96	3.06%
其他应收款	5,998.60	2.02%	5,488.57	1.95%
存货	128,492.83	43.30%	129,863.71	46.17%
其他流动资产	12,676.09	4.27%	15,465.27	5.50%
流动资产合计	296,731.01	100.00%	281,286.49	100.00%

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司流动资产的结构较为稳定,其中存货、货币资金和应收账款等三项合计占流动资产的比重分别为88.03%、88.49%、82.98%和84.97%,为流动资产的主要组成部分。2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司流动资产分别为281,286.49万元、296,731.01万元、355,388.29万元和357,112.82万元,呈逐期增长趋势,主要是因为公司业务规模逐年扩大,存货、货币资金和应收账款等随之增加,引起流动资产逐步增长。

2014年9月末,公司货币资金余额较2013年末有所下降,主要原因为:2014年公司支付采购款项有所增加,且支付了较多的股权收购款。

2013年末,公司应收票据较2012年末大幅提高,主要是公司以票据结算的业务规模大幅增加所致;2014年9月末,公司应收票据较2013年末有所减少,主要是2014年公司票据到期承兑较多所致。

2014年9月末,公司预付账款较2013年末增加较多,主要是2014年公司按合同预付尚未结算的款项增加所致。

2013年末,公司其他应收款较2012年末增加较多,主要原因为:2013年末,公司应收上海联合产权交易所代收的股权转让款3,100万元计入其他应收款。

(2)非流动资产构成分析

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司非流动资产的结构如下:

单位:万元

项目	2014年9月30日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
可供出售金融资产	389.68	3.15%	–	–
长期股权投资	986.24	7.98%	1,737.80	13.73%
投资性房地产	61.57	0.50%	99.22	0.78%
固定资产	3,089.05	24.98%	3,719.72	29.39%
无形资产	4,175.62	33.77%	4,571.76	36.13%
开发支出	1,758.37	14.22%	–	–
长期待摊费用	890.08	7.20%	885.09	6.99%
递延所得税资产	1,015.90	8.21%	1,604.79	12.68%
其他非流动资产	–	–	36.29	0.29%
非流动资产合计	12,366.50	100.00%	12,654.67	100.00%
项目	2012年12月31日		2011年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	4,128.56	37.23%	4,277.78	43.27%
投资性房地产	102.09	0.92%	104.96	1.06%
固定资产	3,574.21	32.23%	3,566.92	36.08%
无形资产	2,042.06	18.41%	85.01	0.86%
长期待摊费用	390.54	3.52%	685.10	6.93%
递延所得税资产	851.76	7.68%	1,165.62	11.79%
其他非流动资产	–	–	–	–
非流动资产合计	11,089.22	100.00%	9,885.39	100.00%

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司非流动资产的结构相对稳定,其中长期股权投资、固定资产、无形资产、开发支出和递延所得税资产等五项合计占非流动资产的比重分别为92.01%、95.56%、91.93%和89.15%,为非流动资产的主要构成部分。2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司非流动资产分别为9,885.39万元、11,089.22万元、12,654.67万元和12,366.50万元,呈小幅增长趋势。

2013年末公司长期股权投资较2012年末减少较多,主要是因为:①2013年,公司出售了所持参股公司上海华腾软件系统有限公司的股权;②2012年,公司对华讯网存采取权益法核算,2013年,华讯网存股东杨勇将所持华讯网存的表决权授权委托给华讯网络行使,华讯网络取得了对华讯网存的控制权,并将华讯网存纳入2013年合并报表范围,使得2013年公司合并报表中长期股权投资有所下降。2014年9月末,公司长期股权投资较2013年末有所减少,主要是因为公司按照企业会计准则的最新要求将不具有控制、共同控制或重大影响的权益性投资调整为可供出售金融资产。

2013年末,公司无形资产较2012年末有所增加,主要是因为2013年华存数据和华讯网络无形资产增加所引起的。2014年1-9月,公司无形资产摊销引起2014年9月末无形资产账面价值较2013年末有所下降。

2014年9月末,公司开发支出余额为1,758.37万元,主要为开发mpu、neteagle2014、cMarket Manager华存云应用市场管理软件V2.0等项目而发生的支出。

2013年末,公司长期待摊费用较2012年末增加的原因主要为:2013年公司对新办公地址的装修费用增加。

2013年末,公司递延所得税资产较2012年末增加的主要原因为:已计提未发放的职工薪酬增加导致暂时性差异增加。

2.负债结构及其变化分析

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司负债结构如下:

单位:万元

项目	2014年9月30日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	224,389.31	99.33%	233,459.67	99.29%
非流动负债	1,511.00	0.67%	1,671.75	0.71%
负债合计	225,900.31	100.00%	235,131.42	100.00%
项目	2012年12月31日		2011年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	180,053.70	100.00%	182,857.04	100.00%
非流动负债	0.17	0.00%	–	–
负债合计	180,053.87	100.00%	182,857.04	100.00%

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司流动负债占负债总额的比重分别为100%、100%、99.29%和99.33%。公司负债结构稳定,与公司资产结构相匹配。

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司流动负债的构成如下:

单位:万元

项目	2014年9月30日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	33,497.95	14.93%	40,132.39	17.19%
应付票据	5,378.12	2.40%	5,201.75	2.23%
应付账款	86,413.06	38.51%	87,565.30	37.51%
预收款项	80,471.45	35.86%	69,708.92	29.86%
应付职工薪酬	2,363.00	1.05%	6,582.66	2.82%
应交税费	2,966.62	1.32%	5,773.63	2.47%
应付利息	–	–	–	–
应付股利	17.45	0.01%	17.45	0.01%
其他应付款	13,040.54	5.81%	18,316.83	7.85%
一年内到期的非流动负债	241.13	0.11%	160.75	0.07%
流动负债合计	224,389.31	100.00%	233,459.67	100.00%
项目	2012年12月31日		2011年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	27,936.20	15.52%	21,863.54	11.96%
应付票据	7,053.33	3.92%	1,120.02	0.61%
应付账款	61,085.51	33.93%	56,602.89	30.95%
预收款项	75,377.30	41.86%	92,452.76	50.56%
应付职工薪酬	2,592.31	1.44%	5,168.89	2.83%
应交税费	2,760.69	1.53%	2,818.48	1.54%
应付利息	0.68	0.00%	238.85	0.13%
应付股利	17.45	0.01%	2,541.03	1.39%
其他应付款	3,230.22	1.79%	50.58	0.03%
一年内到期的非流动负债	–	–	–	–
流动负债合计	180,053.70	100.00%	182,857.04	100.00%

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司应付账款、预收账款和短期借款等三项合计占流动负债的比重分别为93.47%、91.31%、84.56%和89.30%,为流动负债的主要构成部分。2013年末,公司流动负债较2012年末增加较多,主要是因为随着公司经营规模的扩大,公司短期借款和应付账款相应增加所致。2013年末,公司短期借款较2012年末有所增加,主要原因为:①由于公司经营规模持续扩大,公司流动资金需求有所增加;②为保证公司股东获得合理回报,公司近年来实施了较多的现金分红。

2013年末,公司应付账款规模较2012年末明显增加,主要原因为:①2013年公司经营规模扩大,采购规模随之扩大;②2013年公司将华讯网存纳入合并范围。

2014年9月末,公司应付职工薪酬较2013年末有所下降,主要是因为2014年公司支付了2013年度员工年终奖。

2013年末,公司其他应付款较2012年末有所增加,主要原因为:2013年末,公司部分股权转让款尚未支付完毕,计入其他应付款。2014年9月末,公司其他应收款较2013年末所有减少,主要是因为2014年1-9月支付了较多的股权转让款。

3.偿债能力分析

2011年末、2012年末、2013年末和2014年9月末,公司主要偿债能力指标如下:

项目	2014年9月30日	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
资产负债率(合并口径)	61.14%	63.89%	58.49%	62.80%
流动比率(倍)	1.59	1.52	1.65	1.54
速动比率(倍)	0.81	0.87	0.93	0.83

注:①资产负债率=总负债/总资产;②流动比率=流动资产/流动负债;③速动比率=(流动资产－存货)/流动负债

2013年末,公司资产负债率较2012年末有所增加,流动比率和速动比率较2012年末有所下降,主要原因为:收购华讯网络后,2013年公司整体运营能力得到进一步提升,促进公司业务规模有所扩大,采购规模的扩大引起了应付账款余额增大,同时为满足营运资金需求相应增加了短期借款规模。2014年9月末,公司资产负债率较2013年末有所下降,主要原因为:①公司经营情况良好,净资产规模不断增加;②2014年9月末,公司短期借款余额有所减少。

公司主营业务涵盖增值销售、专业服务、解决方案及创新业务领域,包括面向IT基础设施的系统集成和专业服务、软件和行业解决方案、IT产品增值销售、智能建筑与机房等业务。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》(2012年修订),公司属于软件和信息技术服务业。根据中国证监会发布的《2014年2季度上市公司行业分类结果》,与华东电脑处于相同行业的上市公司较多,其中华胜天成、神州信息、浪潮软件和金证股份的业务类型与华东电脑较为相近。截至2014年9月30日,上述四家同行业上市公司偿债能力指标如下:

同行业上市公司	资产负债率(%)	流动比率(倍)	速动比率(倍)
华胜天成	58.71	2.09	1.77
神州信息	63.25	1.46	1.23
浪潮软件	54.37	1.00	0.68
金证股份	64.15	1.01	0.49
平均值	60.12	1.39	1.05
华东电脑	61.14	1.59	0.81

注:同行业上市公司财务指标系根据其2014年三季度报告中财务数据整理所得,下同。

与同行业上市公司相比,公司的资产负债率较高,主要是因为公司客户集中于金业、金融、电信运营商、政府与公共服务等领域,系统集成和服务项目实施的周期较长,在项目实施过程中预收到较多的款项,且应付给供应商的货款与项目实施进度相关,使得公司期末应付账款余额较大。此外,公司营运资金需求较高引起短期借款规模较大,也是导致公司的资产负债率较高的原因之一。

公司流动比率与同行业上市公司平均值基本持平,但速动比率较低,主要是因为公司主营业务中IT基础设施的系统集成、智能建筑与机房等需要较长时间才能完成项目并实现销售,导致期末发出商品和项目成本等存货项目余额较高,引起速动比率降低。

4.营运能力分析

2012年和2013年,公司营运能力指标如下:

项目	2013年	2012年
存货周转率	3.24	3.31
应收账款周转率	8.22	9.35

注:①应收账款周转率=营业收入/应收账款平均净额;②存货周转率=营业成本/存货平均净额

2013年,公司存货周转率和应收账款周转率较2012年略有下降,主要是因为随着公司经营规模的扩大,2013年末公司应收账款余额和存货余额较2011年末增加较多,且其增幅大于营业收入和营业成本的增幅所致。

(二)经营成果分析

最近三年,公司经营成果实现情况如下:

单位:万元

项目	2014年1-9月	2013年	2012年	2011年
营业收入	365,918.65	536,876.18	496,340.99	394,139.24
营业成本	303,932.51	455,060.22	427,038.47	331,118.09
营业利润	21,687.06	27,993.91	23,246.44	21,134.43
利润总额	22,789.03	32,364.67	25,163.42	25,376.57
净利润	18,557.61	27,028.48	21,100.41	21,485.75
归属于母公司所有者的净利润	16,783.27	23,968.96	19,106.11	19,102.94

2013年,公司营业收入较2012年有所增长,主要是因为公司收购华讯网络后,整体运营能力得到进一步提升,促进公司2013年业务规模有所扩大,同时2013年公司合并范围新增华讯网存,引起公司2013年合并营业收入增加。

2012年公司营业收入较2011年增长较多,主要是因为:2012年,公司之子公司华存数据和上海华东电脑系统工程有限公司新签了多项数据中心、销售服务项目。

2013年,公司营业收入规模逐年增长,营业利润也随之逐年增加。2012年公司获得的政府补助收入较2011年减少较多,使得2012年公司利润总额和净利润较2011年没有增长;2013年,随着公司营业收入持续增长、业务毛利率回升、处置上海华腾软件系统有限公司等股权产生投资收益增加、政府补助金额提高,公司利润总额和净利润较2012年增加较多。

二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

(一)行业特点

本次交易三家标的公司均属于计算机行业。

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引(2012年修订)》,柏飞电子属于“C-39-计算机、通信和其他电子设备制造业”。同时,根据国家统计局现行的《国民经济行业分类》,柏飞电子属于“39-计算机、通信和其他电子设备制造业”中的“3919-其他计算机制造”。从细分行业来看,柏飞电子属于嵌入式计算机制造业(以下简称“嵌入式行业”)。

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引(2012年修订)》,华讯网存和华存数据属于“I-65-软件和信息技术服务业”。同时,根据国家统计局现行的《国民经济行业分类》,华讯网存和华存数据属于“65-软件和信息技术服务业”中的“6520-信息系统集成服务”。从细分行业来看,华讯网存和华存数据属于信息技术服务业中的数据中心IT基础设施及服务业。

1.柏飞电子所属行业特点

(1)行业基本情况

①嵌入式计算机系统简介

嵌入式计算机系统,简称嵌入式系统,系以嵌入式计算机为技术核心,面向用户、面向产品、面向应用,软硬件可裁减的,适用于对功能、可靠性、成本、体积、功耗等综合性能有严格要求的专用计算机系统。嵌入式系统的应用已涉及到生产、工作、生活各个方面。从家用电子电器产品中的冰箱、洗衣机、电视、微波炉到MP3、DVD;从轿车控制到火车、飞机的安全防范;从手机电话到PDA;从医院B超、CT到核磁共振器;从机械加工中心到生产线上的机器人、机械手;从航天飞机、载人飞船,到水下核潜艇,到处都有嵌入式系统和嵌入式技术的应用。

嵌入式系统一般由嵌入式微处理器(类似于CPU)、外围硬件设备、嵌入式软件等三个部分组成,用于实现对其他设备的控制、监视或管理等功能。其中,嵌入式软件按照层级(从底层到上层)可分为:针对硬件(主要指芯片)所开发的驱动程序、嵌入式操作系统软件、嵌入式支撑软件(中间件)和嵌入式应用软件四类。

嵌入式系统具有针对性(或目的性)强和实时性强的特点。针对性,即每一套嵌入式系统的开发设计都有其特殊的应用场合与特定功能,这也是嵌入式系统与通用的计算机系统最主要的区别。同时,嵌入式技术与实时性有着天然的联系。由于嵌入式系统是为特定的目的而设计,且常常受到空间、成本、存储、带宽等的限制,因此它必须最大限度地在硬件上和软件上“量身定做”,以提高效率,这样的结果最终导致了实时性的增强。

②嵌入式行业的发展历程

嵌入式行业的发展经历了从20世纪七十年代单片机的出现到今天各式各样的嵌入式微处理器、微控制器的大规模应用,已经有了40年的发展历史。

70年代单片机的出现,使得汽车、家电、工业机器、通信装置以及成千上万种产品可以通过内嵌电子装置来获得更佳的使用性能:更容易使用、更快、更便宜。这些装置已经初步具备了嵌入式的应用特点,但是这时的应用只是使用8位的芯片,执行一些单线程的程序,还谈不上“系统”的概念。

从80年代早期开始,嵌入式系统的程序员开始用商业级的“操作系统”(例如之前仅在通用计算机上使用的UNIX系统)编写嵌入式应用软件,这样可以获取更短的开发周期,更低的开发资金和更高的开发效率,真正的“嵌入式系统”出现了。确切点说,这个时候的操作系统是一个实时核,这个实时核包含了许多传统通用计算机操作系统的特征,包括任务管理、任务间通讯、同步与相互排斥、中断支持、内存管理等功能。其中比较著名的有Ready System公司的VRTX、Integrated System Incorporation(ISI)的PSOS和IMG的VxWorks、ONX公司的QNX等。这些嵌入式操作系统都具有嵌入式的典型特点:它们均采用占先式的调度,响应的时间很短,任务执行的时间可以确定;系统内核很小,具有可裁剪、可扩充和可移植性,可以移植到各种处理器上;较强的实时和可靠性,适合嵌入式应用。这些嵌入式实时核的出现,使得应用开发人员得以从小范围的开发解放出来,同时也促使嵌入式有了更为广阔的应用空间。

90年代以后,随着软件规模不断上升,对嵌入式系统实时性要求不断提高,实时核逐渐发展为实时多任务操作系统(RTOS),并作为一种软件平台(包括驱动程序、嵌入式操作系统和支撑软件,不包括应用软件)逐步成为目前国际嵌入式系统的主流。这时候更多的公司看到了嵌入式系统的广阔发展前景,开始大力发展自己的嵌入式操作系统。除了上面的几家老牌公司以外,还出现了Palm OS、WinCE、嵌入式Linux、Lynx、Nucleus、以及国内的Hopen、Delta Os 等嵌入式操作系统。随着嵌入式技术的发展前景日益广阔,相信会有更多的嵌入式操作系统软件出现。

(2)行业发展趋势

①全球发展趋势

目前在全球范围内,嵌入式产业发展迅猛,嵌入式系统正不断渗透各个行业。新一轮汽车、通讯、信息电器、医疗等行业巨大的智能化装备需求拉动了嵌入式系统的发展。同传统的通用计算机系统不同,嵌入式系统面向特定应用领域,根据应用需求定制开发,并随着智能化产品的普遍需求渗透到各行各业。随着嵌入式系统向着体积更小、功能更强大发展,嵌入式技术已经成为工业产品数字化改造、智能化增值的关键性、带动性技术。

a. SOC 技术的出现促进了嵌入式软件与硬件系统进一步融合嵌入

SOC(System on Chip)的缩写,称为系统级芯片或单一芯片系统,是指将完整系统集成在一款电路芯片上,其中包含有嵌入式软件的全部内容。它通常是客户定制的,或是面向特定用途的标准产品。技术是微电子技术发展的一个新的里程碑,并已成为当今超大规模IC的发展趋势,为IC产业提供前所未有的广阔市场和难得的发展机遇。迅猛发展的SOC工业再次地推进了嵌入式软件与硬件系统进一步融合嵌入,嵌入式软件是其灵魂与核心。SOC技术的出现,改变了传统嵌入式系统的设计观念,将成为嵌入式系统设计的主流;SOC技术正在造就一个新兴的软件行业。

b. 嵌入式软件技术快速发展

近年来,嵌入式操作系统得到飞速的发展;微处理器从8位到16位、32位甚至64位;从支持单一品种的CPU芯片到支持多品种的;从单一内核到除了内核外还提供其他功能模块,如文件系统、TCP/IP 网络系统、图口图形系统等;并形成包括嵌入式操作系统、中间件在内的嵌入式软件体系。硬件技术的进步,推动了嵌入式系统软件向运行速度更快、支持功能更强、应用开发更便捷的方向不断发展。

随着嵌入式系统应用的不断深入和产业化程度的不断提升,新的应用环境和产业化需求对嵌入式系统提出了更加严格的要求。在新需求的推动下,嵌入式操作系统软件不仅需要具有微型化、高实时性等基本特征,还将向高可靠性、目适应性、构件组件化方向发展;支撑开发环境将更加集成化、自动化、人性化;嵌入式系统对无线通信和能源管理的功能支持将日益重要。