

二六三网络通信股份有限公司

收购翰平公司项目可行性报告

2012/3/22

目录

第一节 项目概况	3
一、 项目背景	3
二、 项目简介	4
三、 投资主体与收购目标	4
第二节 投资方案	9
一、 投资总额	9
二、 资金来源	9
三、 收购定价原则	9
四、 业绩承诺	10
五、 价款支付安排	10
六、 经营管理	12
七、 利润分配	12
第三节 项目实施的必要性和可行性	12
一、 企业 VPN 运营服务市场分析	12
二、 项目实施的必要性	16
三、 项目实施的可行性	17
第四节 项目效益分析	18
一、 未来五年主要经营指标预测	18
二、 投资效益分析	18
第五节 项目风险分析	19
一、 管理风险	19
二、 商誉减值的风险	19
三、 行业监管	19
四、 市场风险	20
五、 人才流失风险	20
第六节 项目实施计划	21
第七节 报告结论	21

第一节 项目概况

一、项目背景

二六三网络通信股份有限公司（本文以下简称“二六三公司”）是一家国内领先的主要面向中小企业和商务人士的综合通信服务提供商。多年来，二六三公司专注于增值电信行业中的通信服务业务，致力于为企业用户提供功能丰富、成本低廉的商务级融合通信服务。公司于 2010 年 9 月 8 日在深圳证券交易所挂牌上市，股票简称：二六三，股票代码：002467。

二六三公司的业务涵盖语音通信、语音增值和数据通信三大领域：语音增值包括 95050 多方通话业务、263 企业会议、95040 企业来话业务等；数据通信包括 263 企业邮件业务和 263 企业即时通信（EM）；语音通信业务包括 96446IP 长途业务，以及 2008 年投资参股美国电信运营商 iTalk Global Communications 公司后进入北美华裔市场参与开展 iTalkBB 网络电话业务；二六三公司在上述各项服务领域均处于市场领先地位。

上海翰平公司技术有限公司（本文以下简称“翰平公司”）是一家专业从事企业虚拟专网（VPN）和企业互联网接入服务的虚拟运营商，主要向企业客户提供 IP-VPN、MPLS VPN、DIA 和 3G VPN 等数据通信服务，以及 ICT 及 CPE 设备租赁等业务。翰平公司成立于 2006 年，注册资本为 1000 万人民币，总部在上海，在北京设立有分公司。2008 年，翰平公司正式获得全国 IP-VPN 运营牌照，是全国获批牌照的 8 家企业之一。

翰平公司主营的企业虚拟专网服务和企业互联网接入服务是企业数据通信业务的重要组成部分，对丰富和扩展二六三公司数据通信服务的业务领域有很明显的意义。其主要目标客户群为拥有众多分支机构或营业网点的中小企业，这与二六三公司企业通信服务业务的目标市场高度重合。通过收购翰平公司股权得以快速进入企业 VPN 业务市场，符合二六三公司致力于向企业用户提供满足其数据、话音、视频、会议、协同等多种通信需求的融合通信服务的战略目标。

收购后，翰平公司作为二六三公司的全资子公司将暂时保持独立经营的管理模式，以避免立即融合可能带来的管理风险，并以业绩承诺的形式兑现收购的价值。二六三公司将依托自身的规范管理优势、营销策划优势和市场资源优势，结合翰平公司的技术优势和业务优势，充分发挥收购带来的协同效应，不断扩展业

务规模和盈利水平，使收购产生最大的经济效益。

二、 项目简介

二六三公司拟以购买老股方式获得翰平公司 100%股权。

三、 投资主体与收购目标

1、 股权收购方——二六三公司

二六三公司是一家国内领先的主要面向中小企业和商务人士的综合通信服务提供商。多年来，公司专注于增值电信行业中的通信服务业务，致力于为用户提供功能丰富、成本低廉的商务级融合通信服务。

公司自成立以来，借助于持续的创新能力和稳定的运营服务保障，成为通信服务领域内多项新业务的开拓者：

- 公司首创了按主叫计费的拨号上网模式，并曾经是除基础运营商之外规模最大的拨号上网接入服务提供商。
- 随着宽带接入的普及，公司将主叫计费业务模式引入 IP 长途电话服务，在北京地区率先开通 96446IP 长途电话转售业务，引领了长途电话业务 IP 化风潮。
- 2005 年，公司进一步将主叫计费模式引入定位于中小企业和商务人士的 95050 多方通话业务，迅速激发了多方通话业务的市场需求。2011 年，公司又推出了企业会议服务产品，进一步扩展了多方通信的业务领域。
- 公司曾经是国内最大的免费电子邮箱服务提供商，致力于为企业和商务人士提供超大容量、稳定、清洁的专业邮箱运营服务，公司率先向收费的专业邮箱运营转变，成为国内首家电信级专业电子邮件服务提供商，并引领企业邮局市场由 M 邮局向 G 邮局转变。
- 公司承担并完成了国家 863 计划“大规模多特征智能反垃圾技术与系统实现”课题。目前，该课题的研究成果已运用于公司的电子邮件业务以及公司承建的“国家级反垃圾邮件预警暨处置平台”项目。

公司的通信业务涵盖语音通信、语音增值和数据通信三大领域，公司在各服务领域均处于领先地位：

- 在语音通信领域，公司多年来一直是北京地区规模最大的 IP 长途电话转

售商，为公司与基础电信运营商的互惠合作奠定了坚实基础；

- 在语音增值领域，公司提供的 95050 多方通话业务已在北京、上海、深圳、广东、武汉、浙江、山东、福建等地开通，月均活跃用户数超过 40 万，成为国内获得多方通信商用试验许可资质的 9 家参试企业中开展业务规模最大的服务提供商；
- 在数据通信领域，截至 2010 年，公司的电子邮箱业务拥有包括上汽通用五菱汽车、中联重科、安利（中国）、麦当劳（中国）、浙江日报、《财经》杂志社、东莞商业银行、华泰证券、友邦保险、中国扶贫基金会、中国汽车工业协会、南非大使馆、英国大使馆等在内的“企业 G 邮局”用户 2.52 万家，通过与上海电信、北京电信、中华网、北京地税局等企事业单位采取运营外包合作营销模式管理的企业客户达 6.36 万家，运营管理的企业邮箱总数量约 99.01 万个。根据艾瑞咨询的统计报告，在 2011 年企业邮箱市场份额的排名中，二六三公司以 21.2% 的市场份额排在第一位；网易的市场份额为 16.6%，排名第二；其后分别是三五互联（14.1%）、万网（13.7%）、21CN（12.2%）、新网数码（6.1%）。二六三企业邮局已经成为中国企业邮件市场的第一品牌。

本公司在十余年的经营实践中，积累了丰富的通信服务经验，目前已经形成了成熟、具有自强化能力的运营体系，确保公司推出的各项创新产品能够顺利实施，并最终为客户提供稳定、可靠以及多元的通信服务。经过多年运营的考验，公司深谙基础运营商的业务体系及运营方式，与基础运营商之间的信任程度日益深化，沟通效率不断提高。在活跃与扩大电信业务市场方面，本公司与基础运营商建立了互惠共利的合作模式。

公司具备强大的技术研发能力和业务创新能力，拥有 3 项专利及 50 多项软件著作权等自主知识产权。2011 年 9 月 14 日，公司被北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局联合认定为“高新技术企业”（证书号：GF201111000828）。

凭借长期经营过程中的良好运营服务，本公司在业内赢得了多项荣誉：2006 年，公司获得中国电子信息产业研究院颁发的“网络安全特别贡献奖”，中国互联网协会颁发的“绿色邮箱”奖；2007 年，公司获得中国互联网协会颁发的“反垃圾

邮件贡献奖”；2008年，经中国互联网协会评定，公司成为首批互联网行业信用AAA级企业，并获得由中国互联网协会颁发的“电子邮件产业发展创新奖”和“电子邮件产业贡献奖”；2009年，公司获得《中国计算机报》颁发的“2009年度中国信息安全值得信赖品牌奖”及“2009年度中国信息安全优秀服务奖”，获得《商务周刊》颁发的“2009年度《商务周刊》中国50绿公司”称号。

未来，公司将继续充分利用“二六三”的品牌优势，不断提高和强化公司的创新和运营能力，提供“更便捷、更便宜”的融合通信服务，以满足企业和个人日益增长的信息交流与沟通需求，实现公司“新通信，心自由”的理想。

2009年、2010年、以及2011年1~9月公司的主要财务数据

合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2011-09-30	2010-12-31	2009-12-31
流动资产合计	1,027,190,705.57	1,010,558,370.21	220,221,400.55
非流动资产合计	148,215,475.22	129,675,232.01	113,703,770.87
资产总计	1,175,406,180.79	1,140,233,602.22	333,925,171.42
流动负债合计	108,948,074.07	89,683,750.11	67,838,302.92
非流动负债合计	1,783,046.63	1,783,046.63	0.00
负债总计	110,731,120.70	91,466,796.74	67,838,302.92
所有者权益合计	1,064,675,060.09	1,048,766,805.48	266,086,868.50
负债及股东权益合计	1,175,406,180.79	1,140,233,602.22	333,925,171.42

合并利润表主要数据

单位：元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度
营业收入	223,645,418.24	293,828,198.87	303,609,451.46
营业利润	70,371,284.97	76,095,397.96	81,400,518.71
利润总额	71,444,615.93	78,020,341.42	81,426,074.58
净利润	63,908,254.61	69,249,029.65	70,125,162.57
归属于母公司所有者净利润	63,908,254.61	69,249,029.65	70,342,046.53

合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2011年1-9月	2010年度	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	65,562,732.74	90,028,908.51	87,594,689.42
投资活动产生的现金流量净额	-10,598,425.75	-17,769,816.79	-9,774,789.40
筹资活动产生的现金流量净额	-48,000,000.00	715,688,018.70	-68,400,000.00
现金及现金等价物净增加额	6,964,306.99	787,947,110.42	9,419,900.02

2、 收购标的公司——翰平公司

(1) 翰平公司概况

公司全称：上海翰平网络技术有限公司

英文名称：Shanghai HP Telecom Co.,Ltd

公司网址：www.hp-telecom.com

成立日期：2006 年 3 月

注册地址：上海市东大名路 1191 号 16052 室

办公地址：上海市闵行区都会路 2338 号 24 栋

办公电话：021-51531188

办公传真：021-51531166

法定代表人：忻卫敏

实际控制人：忻卫敏

注册资本：1000 万元

实收资本：1000 万元

公司类型：有限责任公司

经营范围：计算机、网络工程技术专业领域内的“四技”服务，第一类增值电信业务中的国内因特网虚拟专用网业务；第二类增值电信业务中的因特网接入服务业务、呼叫中心业务。销售通信设备（除卫星地面接收装置），电子产品，计算机及配件，机电设备。（企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营）

(2) 公司简介

翰平公司成立于 2006 年，已获得《中华人民共和国电信增值业务经营许可证》（部颁经营许可证编号：B1-20110150，上海通信管理局颁发许可证编号：沪 B1.B2-20070055）。翰平公司是华东地区最大的民营 VPN 虚拟运营商，致力于为企业用户提供高性价比、可管理的通信网络解决方案，主营业务覆盖企业互联网接入服务、基于互联网的企业 VPN 联网服务、基于移动网络的 3G VPN 联网服务以及 ICT 系统集成、CPE 设备租赁等业务。

自成立以来，翰平公司立足于上海和华东，通过众多合作伙伴将 VPN 联网服务覆盖到全国所有省份乃至全球大多数地区，为客户提供最广泛的网络选择、最灵活的组网方案、最经济的使用成本和最优质的客户服务。

翰平公司的核心经营管理团队曾长期在国内外大型电信运营商从事技术和管理工作，长年致力于解决电信运营商的区域通信资源接入和互联互通的问题。凭借在通信资源获取和整合方面有丰富经验，翰平公司与中国电信、中国联通、中国移动等国内基础电信运营商和广电、电力等专网运营商建立了战略伙伴的合作关系，实现了资源整合、优势互补。

依托在国内通信资源方面得天独厚的优势，翰平公司帮助各国际运营商及其合作伙伴解决在中国区域内的各种纷繁复杂的通信网络接入问题。同时，通过不断地学习和借鉴各家国际通信运营商在产品的设计、服务保障、流程规范、运营系统及信息工具方面的先进经验，翰平公司建立了覆盖全国的自有通信网络，并根据市场需求完善和丰富公司的产品线，为企业提供一站式广域网互联互通解决方案。通过多年积累，翰平公司已经发展成为中国最专业的 IP-VPN/3G-VPN 虚拟运营商之一。

(3) 翰平公司的股权结构

翰平公司现有股东为 1 名自然人和 3 家法人：

自然人忻卫敏	参股比例 28%
上海契佳经贸发展有限公司	参股比例 28%
上海尖峰科技发展有限公司	参股比例 28%
上海越阳信息咨询有限公司	参股比例 16%

(4) 2011 年及 2012 年 1 月份翰平公司的主要财务数据（经大华会计师事务所审计）

合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2012-1-31	2011-12-31
流动资产合计	14,124,879.15	12,980,997.70
非流动资产合计	3,634,774.06	3,649,443.43
资产总计	17,759,653.21	16,630,441.13
流动负债合计	4,702,810.46	4,166,805.97

非流动负债合计	-	-
负债总计	4,702,810.46	4,166,805.97
所有者权益合计	13,056,842.75	12,463,635.16
负债及股东权益合计	17,759,653.21	16,630,441.13

合并利润表主要数据 单位：元

项目	2012年1月	2011年度
营业收入	4,414,847.30	49,770,343.93
营业利润	791,823.55	6,093,937.85
利润总额	791,823.55	6,296,077.85
净利润	593,207.59	4,702,999.50

合并现金流量表主要数据 单位：元

项目	2012年1月	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	-438,894.78	2,059,164.38
投资活动产生的现金流量净额	-72,757.72	-1,680,768.13
筹资活动产生的现金流量净额	-	-
现金及现金等价物净增加额	-511,652.50	378,396.25

第二节 投资方案

一、 投资总额

公司拟收购翰平公司 100% 股权，价款为 4446 万~7946 万元人民币。

二、 资金来源

拟用公司首次公开发行股票募集资金中原拟用于“虚拟呼叫中心业务建设项目”的 3500 万元，加上部分超募资金，进行投资。

三、 收购定价原则

根据北京龙源智博资产评估有限责任公司出具的资产评估报告，翰平公司 2011 年 12 月 31 日的评估价格为人民币 7365 万元。

为降低交易风险，激励核心团队，本次收购的交易以上述评估价格为基础，经股权转让方、受让方的充分协商，股权转让分为两步进行：

第一步为翰平公司的 3 个股东上海契佳经贸发展有限公司、上海尖峰科技发展有限公司、上海越阳信息咨询有限公司将所持有的合计 72% 股权转让给二六三

公司。转让价格按翰平公司经营团队所承诺的 2012 年净利润的 7.72 倍计算，为 800 万元 $\times 7.72 \times 72\% = 4446$ 万元。

第二步为翰平公司股东忻卫敏将所持有的 28% 股权转让给二六三公司。根据翰平公司经营团队的业绩承诺，若翰平公司 2013 年度净利润较 2012 年度净利润增长率不低于 30%，则该部分股权的转让价格按 2013 年度实际净利润的 9.5 倍计算，即交易价格=2013 年实际净利润 $\times 9.5 \times 28\%$ ，但封顶价格为 3,500 万元（如超过 3,500 万元按 3,500 万元计算）。

四、 业绩承诺

在第一步股权转让中，翰平公司的经营团队承诺 2012 年净利润不低于 800 万元；如果未能完成承诺目标，则前述 72% 股权的转让价格将按比例递减。

在第二步股权转让中，翰平公司的经营团队承诺 2013 年净利润比 2012 年实际净利润同比增长 30%；如果未能完成承诺目标，则前述 28% 股权的转让价格将按比例递减。

五、 价款支付安排

第一步股权转让：

(1) 自股权转让协议生效之日起十个工作日内，二六三公司根据尖峰科技、契佳经贸和越阳信息的持股比例分别向其支付第一步股权转让的第一笔转让款，为第一步股权转让总价款 4446 万元的 20%，共计 889.2 万元；在二六三公司支付本次价款后，尖峰科技、契佳经贸和越阳信息应无条件配合二六三公司和翰平公司完成第一步股权转让工商变更登记手续。

(2) 自第一步股权转让工商变更登记完成之日起十个工作日内，二六三公司按尖峰科技、契佳经贸和越阳信息转让股权比例分别向其支付第一步股权转让的第二笔转让款。第二笔转让款为第一步股权转让总价款 4446 万元的 50%，共计 2,223 万元。

(3) 在翰平公司 2012 年度财务审计完成（2013 年 3 月底前）之日起十五个工作日内，二六三公司依据以下条件按尖峰科技、契佳经贸和越阳信息转让股权比例分别与其结算第一步股权转让的剩余价款：

a. 若翰平公司 2012 年度的净利润大于或等于 800 万元，则二六三公司向上述三家股东支付第一步股权转让的剩余款项 1,333.8 万元。

b.若翰平公司 2012 年度的净利润小于 800 万元，则第一步股权转让总价款按实际完成比例做递减调整，公式为 $4,446 \text{ 万元} \times \frac{2012 \text{ 年度净利润}}{800 \text{ 万元}}$ 。二六三公司按照“调整后的第一步股权转让总价款扣除已支付价款 3,112.2 万元”与尖峰科技、契佳经贸和越阳信息进行结算。若结算结果为二六三公司已超额支付的，二六三公司或翰平公司应通知上述三家股东返还超额部分的款项。三家股东应在接到通知之日起的十个工作日内将该款项返还给二六三公司。

(4) 若上述三家股东不依前项约定返还款项的，翰平公司股东忻卫敏先生同意将该未返还款项视为二六三公司已向其支付了股权转让款项，并按调整后的第一步股权转让价格向二六三公司转让与该未返还款项等值的股权。忻卫敏先生应无条件配合二六三公司和翰平公司完成该部分股权转让工商变更登记手续。

第二步股权转让：

(1) 在第一步股权转让总价款结算完成并依约支付完毕之日起十五个工作日内，在二六三公司未取消第二步股权转让且满足第二步股权转让相关的前提条件的情况下，忻卫敏先生将其实际持有的翰平公司股权（ $\leq 28\%$ ）全部转让给二六三，并配合二六三、翰平公司完成相关工商变更登记手续。

(2) 第二步股权转让工商变更登记手续完成之日起十个工作日内，二六三公司向忻卫敏先生支付第二步股权转让的第一笔转让款。该转让款计算公式为：翰平公司 2012 年度净利润 $\times 130\% \times 9.5 \times$ 忻卫敏实际持有的翰平公司股权比例（ $\leq 28\%$ ） $\times 50\%$ 。

(3) 翰平公司 2013 年度财务审计完成（2014 年 3 月底前）之日起十五个工作日内，二六三公司依据以下条件与忻卫敏结算第二步股权转让剩余款项：

a.若翰平公司 2013 年度净利润较 2012 年度净利润增长率不低于 30%，则第二步股权转让总价款按“翰平公司 2013 年度净利润 $\times 9.5 \times$ 忻卫敏实际持有的翰平公司全部股权占比（ $\leq 28\%$ ）”与二六三公司结算第二步股权转让剩余款项，但第二步股权转让总价款不高于 3,500 万元(超过 3,500 万元按 3,500 万元计算)。

b.若翰平公司 2013 年度净利润较 2012 年度净利润增长率小于 30%，则按实际完成比例做递减调整，调整公式为：

$$2013\text{年度净利润} \times 9.5\% \times \frac{2013\text{年度净利润}}{2012\text{年度净利润} \times 130\%} \times \text{忻卫敏实际持有全部股份占比} (\leq 28\%)$$

二六三公司按照调整后第二步股权转让总价款扣除已支付价款与忻卫敏先生结算。

六、 经营管理

由于并购安排了根据被购方管理团队的业绩承诺确定最终收购价格的机制，因此在并购全部完成之前，翰平公司仍将保持其独立经营的管理模式。

签署收购协议后，翰平公司将设立董事会作为翰平公司最高权力机构。董事会由董事长和两名董事组成。其中董事长由二六三公司的李小龙先生担任，另两名董事人选分别由二六三公司和翰平公司提名担任。

翰平公司设总经理一名，财务总监一名。总理由忻卫敏先生担任。财务总监由二六三公司委派人员担任，由总经理提名并由董事会聘任和解聘。

翰平公司所有重大决策，都将经由董事会决策或者按照公司章程提交股东大会表决，除此之外，总经理负责所有日常经营管理决策和决定。

七、 利润分配

如果双方的股权转让协议生效且第一步股权转让工商变更登记手续完成，则自 2011 年 12 月 31 日审计基准日之后翰平公司取得的利润全部归属于二六三公司。若二六三公司取消第二步股权转让，则忻卫敏先生根据其持有的股权比例享有翰平公司利润的分配权。

第三节 项目实施的必要性和可行性

一、 企业 VPN 运营服务市场分析

1、 企业为什么需要 IP-VPN

VPN (Virtual Private Network, 虚拟专用网) 是指在公共网络上利用技术手段虚拟出一个私用的专属网络, 用于将企业的众多分支机构、员工以及合作伙伴通过公共网络安全可靠地连接和进入企业的内部网络。一直以来, 国内外大型企业的内部信息网络, 传统上大多采取租用电信运营商的国际国内专线电路的办

法解决。但是这样的方案造价昂贵，除了大型的金融、能源、制造等企业，一般企业难以承受。

随着互联网的普及，不但很多中小企业将企业的经营管理构建在这张覆盖全球的公共网络之上，而且传统大型企业也发现互联网可以代替传统通信方式、大大降低信息传输和电话通信成本。然而互联网是一个全球性的、开放的、没有集中管理和缺少契约的互联网络，各种威胁、隐患和质量问题，很大程度地困扰着基于互联网的商务交易和企业经营。这就为 IP-VPN 的开发应用提供了基本的市场需求动力。

基于 IP 网络的 VPN，也称为 IP-VPN 或者 IPVPN，是为了区别于电信运营商提供的传统的数据传输电路（例如数字数据网 DDN、帧中继 FR 和固定虚拟线路 PVC）。IP-VPN 以公共互联网(Internet)作为骨干网，通过采用隧道技术、加密技术、QoS 技术、密钥管理与身份认证技术在互联网上构建出安全、可靠的虚拟专用网络，从而极大降低了企业信息传输成本，克服了公共网络缺乏保密性的弱点，可以有效保证数据的完整性、真实性和私有性。

总之，降低成本、保障安全是企业使用 IP-VPN 的根本原因。

2、 企业需要怎样的 IP-VPN

很多企业发现伴随自身的业务调整或者发展壮大，企业的分支机构不仅越来越多，而且相互之间的网络基础设施互不兼容及连接、传输可靠性和数据安全性问题也越来越普遍。不但如此，随着经济全球化，互联网和电子商务的蓬勃发展，越来越多的企业需要将动态变化着的客户、供应商和合作伙伴接入本企业的内部网络形成外联网（Extranet）以便加快信息流转、提升竞争力，从而大大增加企业网络管理的复杂性。企业对其网络的管理功能将从局域网无缝地延伸到公用网，甚至是客户和合作伙伴。

在实际应用中，由于企业业务不断发展和快速变化，IP-VPN 必须能够支持企业通过内联网（Intranet）和外联网（Extranet）的任何类型的数据流，方便增加新的节点，支持多种类型的传输媒介，从而可以满足同时传输语音、图像和数据等新应用对高质量传输以及带宽增加的需求。

另一方面，利用公网构建 IP-VPN，虽然降低了成本，但是由于不同业务争用网络资源可能导致网络传输质量不可控。不同类型的用户和业务对服务质量保

证的要求差别较大。例如，对于移动办公用户，要求的是广泛的连接和覆盖性；而对于连接众多分支机构的企业 IP-VPN 网络，交互式的内部应用则要求良好的网络稳定性；某些应用（如视频等）则对带宽质量提出了更明确的要求，如网络时延及误码率等。因此，企业的信息传送业务需要 IP-VPN 提供不同等级的服务质量保证（QoS）。

由此可见，企业 IP-VPN 应具有高扩展性、经济性、高可靠性，落实到专业表述上，就是具备安全管理、设备管理、配置管理、访问控制管理、QoS 管理能力。

3、 自建还是外包

相对于传统的专用电路，IP-VPN 由于低廉的使用成本和良好的安全性，成为拥有大量营业网点或分支机构的企业的首选。企业用户建立 IP-VPN 网络，通常有两种选择：自建或向第三方购买外包的 IP-VPN 服务。

虽然自建 VPN 的初期投入很大，而且需要专业人员，但是自建 VPN 的最大的优势在于高控制性，尤其是基于安全基础之上的控制。对于金融等行业的大型企业，大部分采用自建方式组建自己的 IP-VPN 网络。

对于营业网点众多、业务运营严重依赖于网络质量的中小企业用户，如果采用自建方式，则会遇到资金能力有限、前期财务成本较高、技能水平不足等诸多困难，严重影响企业 IP-VPN 的建设进度和后期维护。例如，IT 人员短缺不能做到 7×24 小时专业运营管理，就无法保证网络的稳定运行。对于这些企业来讲，IP-VPN 外包服务是较好的选择。

IP-VPN 外包比企业自建方式要快得多，也更为容易实现。外包的可扩展性很强，也易于企业自助管理。而且，随着用户数目的增长，对用于监控、管理、提供 IT 资源和人力资源的要求也将呈指数增长。企业 IP-VPN 必须将安全和性能结合在一起，然而实际情况中很难两者兼顾。例如，对安全加密级别的配置经常降低 IP-VPN 的整体性能。而通过提供外包服务提供商的统一管理，可大大提高 IP-VPN 的性能和安全。IP-VPN 服务提供商的服务水平协议（SLA）和服务质量（QoS）承诺，更为企业选择 IP-VPN 外包服务提供了进一步的保证。

4、 中国 IP-VPN 市场规模和增长速度

根据诺达咨询的报告，中国内地 IP-VPN 市场规模为数十亿元，处于高速增长阶段，近年增长率维持 30%左右。具体如下：



	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年 E
市场规模 (亿元)	8.1	13.2	18.28	28.64	37.26	49.13	62.33
同比增长	47.30%	63.00%	46.10%	48.50%	30.10%	31.90%	26.90%

另有 Frost & Sullivan 数据显示，中国内地 IP-VPN 的市场规模在 2013 可达 74.15 亿元，15.63 万家客户。

根据诺达咨询的数据，IP-VPN 在不同市场的渗透率不同：内地市场目前略高于 30%，北美为 80%，欧洲为 60%，亚太地区平均为 50%。

由于业务需求和认知特点，国内对 IP-VPN 的使用目前集中在电信、金融、政府行业。将来随着能源、交通、教育行业的认知提高，跨国企业增多，以及庞大中小企业的认知，包括 3G 网络普及，市场渗透率会进一步提高。

综上，我们认为中国的 IP-VPN 市场处于成长期，市场规模将不断扩大。

5、 3G VPN 业务高速增长

在商业、生产活动中，很多企业除了基于固定场所办公、生产，还需要移动办公和多网点部署的生产经营。这种需求在连锁零售、物流、交通等行业尤其突出。

一些连锁零售企业，除了传统的交易业务，还提出需要将更多的业务系统延伸到营业网点现场，包括 ERP、CRM 甚至实时视频监控，完成实时数据采集和信息流转，提高供应链上下游之间的协作效率。例如翰平公司的客户黛安芬内衣连

锁就提出了这类的需求。这就需要通过 3G VPN 网络来实现。在移动办公领域，3G VPN 可以提供电子邮件、OA 审批、财务审报销等移动状态下的企业内部业务应用。另外，一些已经建立了 IP-VPN 的企业也会将 3G VPN 作为备份通信方式。

3G IP-VPN（或称 3G VPN，3G 虚拟专用网）是指通过 3G 移动互联网络建立私有数据传输通道，将远程的营业网点、分支机构、商业伙伴、移动办公人员等连接起来，并提供端到端的服务质量（QoS）保证以及安全服务的 IP 移动专用网络。对于 IP-VPN 服务提供商而言，3G VPN 不是一张独立的 VPN 网络，而是建立在以 MPLS VPN 为骨干的基础上，为解决“最后一公里”问题而采用的接入层网络。

由于 3G 网络的特性，使得有信号的地方就能够实现 3G VPN，极大扩展了 IP-VPN 的覆盖区域。而且由于 3G VPN 的资费相对低廉，扩宽了各层次用户的覆盖面，使得几乎每个企业都用得起 VPN。目前，3G VPN 在中国中小企业市场已呈现出高速增长的局面。

二、 项目实施的必要性

1、 IP-VPN 业务的高成长性满足二六三公司未来业务增长的需要

如前文论述，IP-VPN 包括 3G VPN，由于降低了通信成本，扩大了客户群覆盖，为各类企业尤其是营业网点众多而且分布不断变化的企业提供了最佳的网络通信解决方案，因此将在未来数年呈现快速增长态势。

在二六三公司没有直接涉足 IP-VPN 业务领域的情况下，通过并购翰平公司，迅速切入这一具备高成长性的企业通信细分市场，对实现二六三公司未来的业务增长具有非常重要的意义。

2、 IP-VPN 业务的目标客户与二六三公司高度一致

翰平公司 IP-VPN 运营服务的目标客户群，是中小企业当中分支机构、营业网点比较多的企业，同样也是二六三公司企业通信业务的目标客户，而且属于中高端的客户群。这些客户客观上除了数据通信需求，还有语音、视频、会议、协同等更广泛的融合通信需求，双方可以发挥协同效应，加速推进二六三公司业务的高速发展。

而从国外的先进经验来看，中小企业的融合通信往往是以 VPN 作为其通信基础设施而购置的。因此，投资 IP-VPN 方向的业务符合二六三公司的战略目标。

3、 收购是进入 IP-VPN 市场的捷径

由于开展 IP-VPN 业务需要在获取牌照、网络资源、技术储备、市场发掘以及人员培养等各方面做好充分准备，不是短时间内可以就绪的。

而且自 2008 年工信部开放 IP-VPN 业务也来，国内已有五、六家企业获得了业务经营许可并开通了 IP-VPN 业务运营，在品牌认知、客户积累到营销方式和盈利模式等方面都有了相当的积累，给市场后入者设立了一定的进入门槛。

因此，对于二六三公司来说，通过收购翰平公司是进入 IP-VPN 运营服务市场的一条非常好的路径。

4、 翰平公司经营业绩对二六三公司的财务贡献

2011 年，翰平公司实现营收 4977 万元，净利润 470 万元； 2012 年，翰平公司预计净利润可达 800 万元，增长接近 50%，而且未来几年的增长也将高于 30%。收购翰平公司对二六三公司将会有很好的财务贡献。

三、 项目实施的可行性

1、 3G VPN 业务增长拐点到来

2009 年作为 3G 元年已经距今过去已 2 年了。在这 2 年中，大众消费市场的 3G 热潮让人感受颇深，而在 3G 企业应用市场，2011 年人们也可以感受到同样的热度。从基础运营商角度，他们面临传统的 2G 网络增长逐步放缓，快速拓展 3G 市场份额的压力。在企业市场上，中国电信和中国联通，依托其固网资源优势，正在或者已经布局专用的 3G 行业应用网络，开发 3G 行业应用。这种形势客观上为虚拟运营商深入开发 3G 的行业应用细分市场在网络资源、资费政策等方面创造了诸多有利条件。

3G VPN 作为 3G 行业应用的一个细分市场，属于企业的信息基础设施，应用范围广大，市场容量大，结合有效的市场推广，正在迎来业务发展的一个加速拐点。这将为本收购项目的实施奠定一个非常好的市场环境。

2、 二六三公司的资金优势、管理优势和市场资源优势

二六三公司作为上市公司，具有公司治理和规范管理方面的优势，可以帮助翰平公司提高经营管理水平；公司的资金实力可以帮助翰平公司加大产品研发尤其是 3G VPN 产品的研发投入，进一步提升产品的服务能力和用户体验。

二六三公司还将在市场营销资源方面对翰平公司进行支持，有利于其增强直销能力，快速推广面临增长拐点的 3G VPN 业务

3、 翰平公司核心团队的长期经营意愿

以忻卫敏先生为首的翰平公司核心团队，有长期经营电信增值业务的强烈意愿，承诺未来 3 年持续稳定的业绩增长，愿意按照上市公司的管理要求来规范翰平公司的财务管理。

4、 经营业绩与收购价格挂钩

本次并购将根据翰平公司管理团队在未来两个年度中的经营业绩分别确定两部分收购的最终的价格，并且在这两年中翰平公司仍将保持其独立经营的管理模式。这样的安排既可以有效地激励管理团队又可以避免收购后仓促融合所可能带来的风险。

第四节 项目效益分析

一、 未来五年主要经营指标预测

单位：万元

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
营业收入	6,070	7,470	8,749	10,688	12,702
成本费用支出	5,119	6,189	7,197	8,726	10,318
利润总额	952	1,281	1,552	1,961	2,384
净利润	809	1,089	1,319	1,667	2,027
净现金流量	773	1,016	1,252	1,594	1,972

二、 投资效益分析

实际投入： $4446+1089 \times 9.5 \times 28\%=4446+2897=7343$ （万元）

投资回收期（静态）约为 5.36 年，预计投资利润率（5 年平均）=18.82%

内部收益率（IRR），按公司经营 10 年计算，大约为 18.57%

第五节 项目风险分析

一、 管理风险

由于翰平公司属于初创型企业，在经营管理方面不成熟，可能会给二六三公司的收购行为带来一定的管理风险。为此，二六三公司在签署收购协议后将采取如下措施规避风险：

- 由二六三公司指派翰平公司的财务总监，执行统一的会计准则，按照上市公司的财务管理标准规范翰平公司的财务管理；
- 保持翰平公司的独立运营方式，通过设立翰平公司董事会对经营情况进行监督；由二六三公司相应业务部门对翰平公司进行业务指导；
- 建立相应的管理规则，对翰平公司实施财务、经营情况月度报备及重大经营事项及时报告制度；
- 完善翰平公司的各项管理制度，并通过内部审计等方式加强管控，对经营管理中出现问题及时采取必要的整改措施。

二、 商誉减值的风险

本次收购交易的成本大于交易中取得翰平公司可辨认净资产公允价值的差额将被记入商誉。二六三公司将根据《企业会计准则》中关于资产减值的规定，在交易后的每个年度财务报告日，对因收购翰平公司形成的商誉进行减值测试。如果翰平公司未来盈利能力明显下降，在采取现金流折现法进行减值测试时，不排除出现商誉减值损失、从而影响二六三公司净利润的可能性。

为控制上述风险，一方面，二六三公司要求翰平公司管理团队对 2012 年度和 2013 年度的业绩做出承诺，并与收购价格挂钩；另一方面，二六三公司将充分发挥在业务资源和营销资源方面的优势，帮助翰平公司提升销售能力、扩大市场覆盖，保持盈利能力稳步增长。

三、 行业监管

按照《电信业务经营许可证管理办法》第三十一条的有关规定，取得电信业务经营许可证的公司或者其授权经营电信业务的子公司，遇有合并或者分立、有限责任公司股东变化、业务经营权转移等涉及经营主体需要变更的情形，或者业

务范围需要变化的，应当自公司作出决定之日起 30 日内向原发证机关提出申请，经批准后方可实施，否则将会受到行政处罚。

收购协议签署后，意味着翰平公司的股东已发生变更。因此，翰平公司须在签署协议之前 30 日内向工业和信息化部电信管理局提出变更申请。

四、 市场风险

随着我国 IP-VPN 和 3G VPN 市场的高速成长，将会有更多的竞争者进入这个领域。收购后，翰平公司和二六三公司将有可能面对市场份额受到新进入者冲击的风险。

作为应对，二六三公司将在市场营销资源方面提供有力支持，帮助翰平公司增强直销能力，加快业务推进速度，迅速扩大市场份额，确保在 3G VPN 市场全面启动和竞争者加入之前抢先占据市场领导地位。

五、 人才流失风险

作为一家 IP-VPN 虚拟运营商，管理团队和核心技术人员的稳定对翰平公司的发展至关重要，也关系到本次收购的成败。为避免仓促融合可能导致翰平公司优秀人才的流失，在并购全部完成之前翰平公司仍将保持其独立经营的管理模式，原有的组织架构和人员待遇保持稳定。

二六三公司还在收购协议中约定翰平公司应与核心管理人员和技术人员签订经二六三公司认可的劳动合同和竞业限制承诺书，进一步降低了人才流失的风险。

为了保证优秀人才的长期稳定，二六三公司将加强与翰平公司核心团队和核心技术人员的沟通与交流，使其认同二六三公司的企业价值观，了解公司和个人未来的发展空间，形成与公司共同成长的共识。并且通过核心团队的带动，激发翰平公司全体员工的凝聚力和工作热情，逐步实现与二六三公司企业文化的统一。

第六节 项目实施计划

- 一、 收购协议签署生效后，翰平公司将立即设立董事会。董事会成员 3 人，其中董事长由李小龙先生担任，两名董事分别由二六三公司和忻卫敏先生提名产生。
- 二、 翰平公司由忻卫敏先生担任总经理，负责日常经营管理决策和决定，所有重大决策将由董事会讨论决定或者按照公司章程提交股东大会表决。
- 三、 二六三公司即委派人员担任翰平公司财务总监，进行统一财务管理。

第七节 报告结论

本投资项目立足于企业通信服务市场，符合二六三公司的战略目标和长远发展规划。收购翰平公司，可以进一步扩宽业务领域、丰富产品线，有利于提高二六三公司的市场竞争力和盈利能力。

翰平公司拥有行业经验丰富的核心管理团队，具备良好的业务成长性和盈利能力，是质地优良的收购对象。

收购价格基本符合目前的行业水平和状况市场；与业绩承诺挂钩的收购定价原则，可以更好地控制收购风险。

收购完成后，通过加强管理、资源整合、市场协同等手段，预计可获得较好投资回报，能够有效提高募集资金的使用效率，为股东创造更多的价值。

综合以上分析，本项目具备实施的必要性和可行性。公司应当及早实施收购翰平公司 100%股权项目。