

证券代码：000533

证券简称：万家乐

万家乐

广东万家乐股份有限公司

重大资产购买报告书

(草案)

交易对方名称：施耐德电气东南亚（总部）有限公司

住所及通讯地址：10 ANG MO KIO STREET 65, #02-01/06
TECHPOINT, SINGAPORE

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二零一三年六月

公司声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对报告书及摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会及其它政府机关对本次重大资产重组所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

请全体股东及其他公众投资者认真阅读有关本次交易的全部信息披露文件，以做出谨慎的投资决策。本公司将根据本次交易的进展情况，及时披露相关信息提请股东及其他投资者注意。

根据《证券法》等相关法律、法规的规定，本次重大资产重组完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、本次交易方案概述

本公司拟通过下属全资子公司顺特电气以现金方式收购施耐德东南亚合法持有的顺特设备 10%的股权，交易完成后，本公司将成为顺特设备的控股股东，通过顺特电气间接持有其 60%的股权。

根据评估机构广东中广信出具的以 2012 年 12 月 31 日为基准日的资产评估报告，顺特设备净资产评估值为 173,149.03 万元，其 10%股权的评估值为 17,314.90 万元，根据交易双方签订的《股权转让协议》，经交易双方协商确定，顺特设备 10%股权的交易价格为 17,196.24 万元。

本次交易不构成关联交易，不会导致本公司实际控制人变更。

二、收入补偿安排

根据《重组办法》和中国证监会相关规定，资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，标的资产出让方应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内对标的资产的盈利进行承诺并签订明确可行的补偿协议。

本次交易采用资产基础法和市场法两种方法进行评估，并选择资产基础法的评估结果作为最终评估结果。资产基础法评估过程中，在评估商标等企业综合无形资产的价值时运用了收益法，通过将综合无形资产对销售收入的贡献（下称“综合无形资产纯收益”）折成现值来计算综合无形资产的评估价值。

为维护公司及其股东权益，顺特电气与施耐德东南亚就重大资产购买完成后顺特设备综合无形资产纯收益的实际数不足评估报告中的预测数之差额补偿事宜，达成《补偿协议》，主要约定如下事项：

（一）补偿测算对象

1、补偿测算对象为顺特设备的综合无形资产纯收益实际数与预测数的差额中对应顺特电气收购的 10% 股权的部分。

2、重大资产购买实施完成日（指顺特设备股权转让完成工商变更登记之日，下同）起连续 3 个会计年度（含重大资产购买实施完成日的当年，下同）的综合无形资产纯收益预测数以评估报告中所确定的顺特设备综合无形资产纯收益预测数为准，评估说明报告中对综合无形资产纯收益的预测数详见下表：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	以后各年
销售收入	119,881.22	136,855.00	157,055.00	180,285.00	205,535.00	205,535.00
提成率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
企业综合无形资产纯收益	2,397.62	2,737.10	3,141.10	3,605.70	4,110.70	4,110.70

3、重大资产购买实施完成日起连续 3 个会计年度各年产生的综合无形资产纯收益实际数的计算方法如下：

当年综合无形资产纯收益 = 当年经审计销售收入 × 提成率

根据评估报告，提成率确定为 2%。

（二）补偿期限

1、本次补偿期限为重大资产购买实施完成日起连续 3 个会计年度，即：如重大资产重组于 2013 年实施完成，则补偿期限为 2013、2014、2015 年。

2、施耐德东南亚承诺，补偿期限内，如施耐德东南亚向第三方转让其持有的顺特设备全部或部分股权，该等转让不会影响施耐德东南亚根据本协议对顺特电气作出的补偿承诺，施耐德东南亚将继续履行《补偿协议》中归属于其的全部义务，直到该等义务履行完毕为止。

（三）补偿条件、数额及方式

1、每一会计年度结束后，由万家乐聘请的上市公司年审注册会计师对该年度顺特设备实际销售收入予以审计，并按照前述条款规定计算该年度综合无形资产纯收益的实际数，万家乐在年度报告中单独披露综合无形资产纯收益的实际数与评估报告中预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

2、如按照前一款进行专项审核后，该年度顺特设备综合无形资产纯收益的实际数高于或等于评估报告中的预测数，则施耐德东南亚无需对顺特电气进行补偿。

3、如按照前述款进行专项审核后，该年度综合无形资产纯收益的实际数低于评估报告中的预测数，则施耐德东南亚应就综合无形资产纯收益的实际数与预测数的差额中对应顺特电气收购的顺特设备 10%股权的部分对顺特电气进行补偿，补偿额的计算方式如下：

$$\text{补偿额} = (\text{综合无形资产纯收益预测数} - \text{综合无形资产纯收益实际数}) \times 10\%$$

4、按照前一款，施耐德东南亚需向顺特电气进行补偿的，施耐德东南亚（或其指定方）应在万家乐年报披露并且收到顺特电气书面补偿通知日起三个月内，将补偿款（人民币或按支付日汇率换算等同于人民币金额的可自由兑换货币）一次、足额汇入顺特电气指定的账户中。

三、本次交易构成重大资产重组

本次交易前，本公司通过下属全资子公司顺特电气持有顺特设备 50%股权，本次交易完成后，公司将通过顺特电气间接持有顺特设备 60%股权，顺特设备由合营企业变为控股子公司。本次交易标的为顺特设备 10%的股权，涉及金额 17,196.24 万元，公司因获得了顺特设备控股权，按照《重组办法》，须按照顺特设备资产总额、营业收入和净资产额计算本次交易占本公司相应财务指标的比例，鉴于顺特设备 2012 年末净资产为 153,287.11 万元，占万家乐 2012 年末经审计的归属于母公司所有者权益的 145.97%，因此本次交易构成重大资产重组。

四、本次重大资产购买的进展情况

本次交易已经本公司第七届董事会第三十一次会议审议通过。

根据《重组办法》相关规定，本次交易构成重大资产重组。根据相关法律法规的规定，本次交易尚需履行以下批准程序：

- (1) 本公司股东大会批准本次重大资产购买。
- (2) 中国证监会核准本次重大资产购买行为。
- (3) 广东省外经贸厅批准本次重大资产购买涉及的股权转让。

本次交易能否获得本公司股东大会的批准及能否取得相关主管机关的批准或核准，以及最终取得相关主管机关批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

五、特别风险提示

（一）审批风险

本次交易尚需取得中国证监会对本次交易行为的核准方可实施。另外，本次收购的目标公司为外商投资企业，中国证监会核准后，还需获得广东省外经贸厅的批准。本次交易能否取得上述批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间都存在不确定性。如果上述事项未被批准或核准，则本次交易无法实施，相关程序将停止执行。

（二）交易标的资产估值风险

本次交易的评估基准日为 2012 年 12 月 31 日，广东中广信对顺特设备出具了资产评估报告。本次评估采用了资产基础法和市场法两种方法进行评估。资产基础法是对企业账面资产和负债的现行公允价值进行评估，是以企业要素资产的再建为出发点；而市场法评估是通过统计分析同行业或类似行业市场交易的情况来评定企业的价值，反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，后者会受对预期的判断影响而与未来的实际情况产生一些误差，因此本次评估采用资产基础法的评估结果作为被评估单位股东全部权益价值的评估结论，即 173,149.03 万元。

顺特设备在评估基准日的资产总额账面价值为 202,162.49 万元，评估价值为 222,024.41 万元，增值额为 19,861.92 万元，增值率为 9.82%；负债总额账面价值为 48,875.38 万元，评估价值为 48,875.38 万元，增值额为零；所有者权益账面价值为 153,287.11 万元，评估价值为 173,149.03 万元，增值额为 19,861.92 万元，增值率 12.96%。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，遵循谨慎原则，履行了勤勉、尽职的职责，但仍可能存在因未来发生情况与评估假设不一致，导致出现标的资产估值与实际情况不符的情形。

（三）盈利预测的风险

根据大华会计师事务所出具的《盈利预测报告》，顺特设备 2013 年预计可实现净利润 4,738.20 万元。

上述盈利预测建立于各项估计假设基础上，各项估计假设已经遵循了谨慎性原则，但仍具有不确定性，故可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，本公司提请投资者予以谨慎关注。

（四）业绩波动风险

顺特设备 2010 年、2011 年及 2012 年的净利润分别为 2,484.71 万元、-178.13 万元、4,347.60 万元，业绩波动较大，主要原因是 2010 年、2011 年顺特设备处于中外方合资组建及调整磨合阶段，经营业绩受到一定影响。2012 年以来，随着原材料价格的下降及整合的深入进行，顺特设备产品的毛利率有所上升，经营业绩也开始出现恢复式增长。

目前，顺特设备的干式变压器、组合变电站、开关柜等产品广泛应用于采掘、电器、机械制造、建筑、公用事业等周期性较强的行业，电力及输配电行业政策、国内外经济周期的变化，将对市场需求及顺特设备经营业绩产生不确定影响。

此外，顺特设备的主要原料为硅钢、铜材、铝材等，市场价格波动相对较大，若未来主要原材料市场价格出现大幅波动而顺特设备不能及时将价格传导到下游，则可能导致其经营业绩出现波动。

（五）整合风险

本次交易完成后顺特设备将成为本公司的控股子公司，董事会成员将由六人减少至五人。其中，顺特电气任命三名董事（包括董事长），施耐德东南亚任命两名董事（包括副董事长）。此外，顺特电气将任命总经理、副总经理、总工程师、财务总监各一名，施耐德东南亚将任命常务副总经理一名。本次交易完成前，顺特电气对顺特设备不具有控制权；本次交易完成后，顺特电气对顺特设备拥有控制权，由此导致的对顺特设备经营管理的调整整合，可能对其生产经营带来不确定影响。

（六）顺特设备新厂区建设对生产经营所需现金流影响的风险

评估基准日后，顺特设备于 2013 年 5 月 8 日与广东宏的投资有限公司签署《厂区整体转让协议》，将现有厂区整体转让给广东宏的投资有限公司，转让价为人民币

16,352 万元。根据《厂区整体转让协议》约定，在标的物（厂区）交割前仍由顺特设备继续使用，在顺特设备完成从现有厂区向新厂区的整体搬迁后 10 个工作日内，双方正式办理标的的交割手续。同时协议约定，如顺特设备于广东宏的投资有限公司支付第一期转让款的次日起（支付日期由顺特设备根据新厂区的项目建设进度和资金需求通知买方）满 18 个月仍未完成标的的交割手续，则顺特设备应就标的的继续使用向买方支付租金，租金标准为厂房 15 元/月·平方米、空地 5 元/月·平方米，预计每月租金为 176.85 万元。即 18 个月的免租期起点由顺特设备确定，以降低 18 个月内未完成新厂区建设和搬迁而导致支付租金的可能性。新厂区的建设可能对顺特设备未来的生产经营所需现金流带来一定影响。

（七）对本次交易产生的非经常性损益会计处理方法不确定的风险

本次交易完成后，本公司合并顺特设备的财务报表属于非同一控制下的企业合并，在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计算，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益。因目前相关政策不明确，可能产生三种处理结果（详见本报告第 100 页），具体采用何种处理方法，有待专题向财政部会计司咨询后确定，本公司将在具体的处理方法确定后及时予以披露。请投资者注意本次交易会计处理存在的上述不确定性对公司交易当期非经常性损益的核算带来的不确定性。本公司将在具体处理方法确定后再发布召开股东大会的通知。

目 录

公司声明	2
重大事项提示	3
目 录	9
释 义	13
第一节 本次交易概述	15
一、本次交易的背景及目的	15
二、本次交易的决策过程	16
三、本次交易主要内容	17
四、本次交易不构成关联交易	17
五、本次交易构成重大资产重组	18
六、董事会、股东大会表决情况	18
第二节 上市公司基本情况	19
一、公司概况	19
二、公司设立及股本变动情况	19
三、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况	20
四、公司主营业务发展情况	21
五、最近三年一期简要财务状况	21
六、公司控股股东及实际控制人概况	22
第三节 交易对方情况	24
一、交易对方的基本情况	24
二、交易对方与上市公司关联关系情况	25
三、交易对方及主要管理人员最近五年内受到行政处罚的基本情况	25
第四节 交易标的基本情况	26
一、交易标的的基本情况	26
二、交易标的评估情况说明	32
三、资产基础法评估过程	36
四、市场法评估过程	54

五、交易标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况.....	63
六、交易标的主营业务发展情况.....	67
第五节 本次交易合同的主要内容	76
一、《股权转让协议》.....	76
二、《补偿协议》.....	78
第六节 本次交易的合规性分析	81
一、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定.....	81
二、不会导致上市公司不符合股票上市条件.....	81
三、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形.....	82
四、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法.....	82
五、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形.....	82
六、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定.....	83
七、有利于上市公司形成健全、有效的法人治理结构.....	83
第七节 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析	84
一、本次交易的定价依据.....	84
二、本次交易定价的公平合理性分析.....	84
三、董事会对本次交易评估事项意见.....	85
四、独立董事对本次交易评估事项的意见.....	86
第八节 本次交易对上市公司的影响	87
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论和分析.....	87
二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析.....	92
三、对上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力分析.....	95
四、本次交易对上市公司的影响.....	101
五、交易完成后公司在人员调整、资产及业务整合计划.....	102
第九节 财务会计信息	103

一、交易标的最近两年合并财务报表.....	103
二、上市公司最近一年备考合并财务数据.....	107
三、标的资产盈利预测审核报告.....	107
第十节 同业竞争和关联交易.....	110
一、本次交易对同业竞争的影响.....	110
二、本次交易对关联交易的影响.....	110
第十一节 本次交易对公司治理机制的影响.....	114
一、本次交易对公司治理结构和治理机制的影响.....	114
二、本次交易对公司独立性的影响.....	115
第十二节 本次交易涉及的风险因素.....	117
一、审批风险.....	117
二、交易标的资产估值风险.....	117
三、盈利预测的风险.....	118
四、业绩波动风险.....	118
五、整合风险.....	118
六、顺特设备新厂区建设对生产经营所需现金流影响的风险.....	118
七、对本次交易产生的非经常性损益会计处理方法不确定的风险.....	119
第十三节 其他重大事项.....	120
一、关联方资金、资产占用、为关联人提供担保情况.....	120
二、关于公司在最近 12 个月内发生的重大资产出售、购买、置换交易行为情况.....	120
三、本次交易完成后上市公司负债结构合理性说明.....	120
四、关于本次交易相关方买卖股票的说明及核查情况.....	120
五、公司股票连续停牌前股价波动说明.....	122
六、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息.....	122
第十四节 独立董事及中介机构对本次交易的结论性意见.....	123
一、独立董事意见.....	123
二、律师法律意见.....	123
三、独立财务顾问意见.....	124

第十五节 相关中介机构	125
一、独立财务顾问.....	125
二、法律顾问.....	125
三、财务审计机构.....	125
四、资产评估机构.....	125
第十六节 董事及相关中介机构的声明	126
一、公司全体董事声明.....	126
二、独立财务顾问声明.....	127
三、法律顾问声明.....	128
四、财务审计机构声明.....	129
五、资产评估机构声明.....	130
第十七节 备查文件	131
一、备查文件.....	131
二、备查地点.....	131

释 义

本文件中，除非文意另有所指，下列简称具有如下特定意义：

万家乐/上市公司/公司/本公司	指	广东万家乐股份有限公司
顺特电气	指	顺特电气有限公司
顺特设备/交易标的	指	顺特电气设备有限公司
施耐德东南亚	指	施耐德电气东南亚（总部）有限公司
施耐德	指	施耐德电气工业股份有限公司
阿尔斯通	指	阿尔斯通控股有限公司
阿海珐	指	阿海珐输配电控股有限公司
天顺电工	指	广州天顺电工器材有限公司
本次交易/本次重大资产购买/本次重组	指	万家乐通过下属全资子公司顺特电气购买施耐德东南亚所持顺特设备 10%股权的行为
本报告书/重组报告书/重大资产购买报告书	指	《广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书》
《股权转让协议》	指	顺特电气与施耐德东南亚签订的《顺特电气设备有限公司股权转让协议》
《盈利预测报告》	指	《顺特电气设备有限公司盈利预测审核报告》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
证监会/中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
广东省外经贸厅	指	广东省对外贸易经济合作厅
深交所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问/中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
法律顾问/广东周航律所	指	广东周航律师事务所

审计机构/大华会计师事务所	指	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构/广东中广信	指	广东中广信资产评估有限公司
最近两年	指	2011年、2012年
A股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
元	指	人民币元

本重组报告书中，部分合计数与各数相加减之结果在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、顺特设备设立的背景

2009年12月，经国家发改委、商务部批准，顺特电气与法国阿海珐输配电控股有限公司合资设立顺特设备的前身顺特阿海珐电气有限公司。

中方合营者顺特电气为本公司全资子公司，专业从事干式变压器、干式电抗器、欧变、美变、开关柜等中低压输配电产品的研发、生产与销售，在输配电设备生产制造领域拥有较为雄厚的技术背景和实力，以及较高的品牌知名度。顺特电气输配电产品广泛应用于人民大会堂、三峡工程、酒泉卫星发射基地、秦山核电站等国内重点工程，并出口阿联酋迪拜等海外市场，为国内干式变压器行业的龙头企业之一。

为解决制约企业发展的资金瓶颈，并借助“世界500强”领先企业的力量进一步开拓国际市场，顺特电气与全球三大输配电公司之一的法国阿海珐输配电控股有限公司合资成立顺特设备，双方各持有顺特设备50%的股权，顺特电气的全部业务、人员、营运管理系统整体转至顺特设备，且顺特电气不再从事其原有的生产经营业务，只作为持股公司存在。

2010年，顺特阿海珐电气有限公司更名为顺特电气设备有限公司。

2011年，顺特设备外方股东变更为施耐德电气东南亚（总部）有限公司。

2、顺特设备自2010年12月起不再纳入本公司合并范围

根据顺特设备章程的规定：董事会是顺特设备最高权力机构，由六名董事组成。在顺特设备存续期间内，董事长由顺特电气任命。自顺特设备成立日（2009年12月4日）起第一年，顺特电气有权最多任命董事会四名董事，外方有权最多任命董事会两名董事；自顺特设备成立日起第二年的首日起，合资双方各有权最多任命董事会三名董事。

顺特设备成立之初，中方在顺特设备董事会中占有多数席位，中方对顺特设备存在控制关系。2010年12月起，顺特设备章程规定的中方有权任命4名董事的规定已到期，虽然实际没有更换，但根据章程可随时进行更换。此外，为充分依托施耐德东南亚的经营管理优势，顺特设备日常经营管理亦由以施耐德东南亚委派的总经理为首

的经营团队负责，故实际上顺特电气对顺特设备不存在控制关系。

据此，本着谨慎原则和会计准则相关条款精神，自 2010 年 12 月起本公司对顺特设备由控股子公司转按合营企业处理，不再纳入合并范围。

3、本次交易产生的背景

顺特电气与阿海珐输配电合资设立顺特设备的初衷是希望借助阿海珐输配电控股有限公司的力量进一步开拓国际市场，实现做大做强的目标。由于国家相关审核部门的审批程序较长，合资事宜虽早在 2007 年 7 月 13 日已经本公司股东大会审议批准，但直至 2009 年 12 月 4 日顺特设备才注册成立。在此期间，国际国内经济形势发生重大变化，受 2008 年国际金融危机的影响，国际市场需求严重下滑，且短期内难以恢复，由此决定了顺特设备的发展重心必须重新聚焦在国内市场。相比较外方投资者，中方投资者拥有二十多年国内输配电市场营运经验，对国内市场具有更强的适应和驾驭能力，由中方控股顺特设备，有利于顺特设备发展重心的调整。

（二）本次交易的目的

本次交易完成后，顺特设备将成为顺特电气的控股子公司，顺特设备的日常经营管理将由顺特电气委派的总经理及其管理团队负责。

本次交易旨在合资双方优势互补的基础上，进一步发挥顺特电气原有的业务优势，大力开拓国内市场，提升顺特设备的销售规模和盈利能力。

二、本次交易的决策过程

（一）已履行的决策程序

1、2013 年 5 月 20 日，公司刊登《关于重大资产重组停牌公告》，公司股票自 5 月 20 日起停牌；

2、2013 年 5 月 30 日，公司与施耐德东南亚签署了附生效条件的《顺特电气设备有限公司股权转让协议》；

3、2013 年 5 月 30 日，本公司第七届董事会第三十一次会议审议通过《关于顺特电气有限公司收购顺特电气设备有限公司 10%股权的议案》等议案。

（二）尚需履行的决策程序

1、本公司股东大会批准本次重大资产购买；

- 2、中国证监会核准本次重大资产购买行为；
- 3、广东省外经贸厅批准本次重大资产购买涉及的股权转让。

三、本次交易主要内容

（一）本次交易方案

根据顺特电气与施耐德东南亚签署的《顺特电气设备有限公司股权转让协议》，顺特电气拟受让施耐德东南亚所持有的顺特设备 10%的股权。交易完成后，公司将成为顺特设备的控股股东，间接持有其 60%的股权。

（二）本次交易对方

本次交易对方为顺特设备的外方股东施耐德电气东南亚（总部）有限公司。

（三）本次交易标的

根据交易双方签署的《顺特电气设备有限公司股权转让协议》，交易标的为施耐德东南亚所持有的顺特设备 10%的股权。

（四）本次交易定价

截至 2012 年 12 月 31 日，顺特设备归属于母公司所有者权益为 153,294.81 万元。根据广东中广信出具的中广信评报字[2013]第 098 号《评估报告书》，采用资产基础法和市场法两种方法进行评估，并选择资产基础法的评估结果作为最终评估结果。资产基础法下顺特设备股东全部权益在评估基准日的评估值为 173,149.03 万元，对应 10%股权的评估值为 17,314.90 万元。

根据交易各方签署的《股权转让协议》，本次交易所涉及标的资产为顺特设备 10%的股权，交易价格为 17,196.24 万元。

四、本次交易不构成关联交易

本次交易对方施耐德东南亚及其控股股东、实际控制人，在本次交易前与本公司不存在关联关系。

本次交易不构成关联交易。

五、本次交易构成重大资产重组

本次交易完成后，本公司将间接持有顺特设备 60%的股权，顺特设备 2012 年末净资产为 15.33 亿元，占万家乐 2012 年末经审计的归属于母公司所有者权益的 145.97%，根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

六、董事会、股东大会表决情况

（一）关于本次交易的董事会表决情况

2013 年 5 月 30 日，本公司召开了第七届董事会第三十一次会议。经审议，本公司董事会全体成员一致审议通过了本次重大资产购买方案的相关议案。

（二）关于本次交易的股东大会情况

本公司将召开 2013 年第二次临时股东大会，审议《关于顺特电气有限公司收购顺特电气设备有限公司 10%股权的议案》等相关议案，召开时间另行通知。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称：广东万家乐股份有限公司

英文名称：Guangdong Macro Co., Ltd.

住所：广东省佛山市顺德区大良街道顺峰山工业区

股票上市地：深圳证券交易所

股票简称：万家乐

股票代码：000533

上市时间：1994年1月3日

法定代表人：李智

注册资本：69,081.60万元

成立日期：1992年10月28日

电话号码：(0757) 22321222

传真号码：(0757) 22321200

互联网网址：<http://www.macro.com.cn>

电子信箱：macro@macro.com.cn

经营范围：燃气用具、家用电器、机电产品、塑料机械设备、纸类包装印刷品、胶类印刷品的生产和销售；本企业自产机电产品、成套设备及相关技术的出口和本企业生产、科研所需原辅材料、机械设备、仪器仪表、零部件及相关技术的进口（按粤外经贸委粤外经贸进字[97]359号文经营），房地产租赁。

二、公司设立及股本变动情况

广东万家乐股份有限公司前身系顺德市二轻工业总公司，1992年6月6日经广东省企业股份制试点联审小组、广东省体制改革委员会“粤股审[1992]12号”文批复，由广东万家乐集团公司、中国工商银行广东省信托投资公司、广东国际信托投资公司、广东证券公司、中国银行广州信托咨询公司联合发起，在广东万家乐集团公司部分企业的基础上进行股份制改造以定向募集方式设立。

公司设立时总股本为 370,000,000 股，其中发起人股 252,202,667 股，定向法人股 13,493,333 股，内部职工股 104,304,000 股，每股面值 1 元。广东万家乐集团公司以资产净值人民币 329,412,620 元折成 231,284,934 股，其他发起人法人股、定向募集法人股、内部职工股均按每股 1.88 元认购。

1993 年 10 月，经广东省证券委员会(粤证委发[1993]011 号)文批准，并经中国证券监督管理委员会(证监发审字[1993]62 号文)复审通过，本公司新增发行社会公众股 41,200,000 股。

1994 年 1 月 3 日，本公司社会公众股 41,200,000 股在深圳证券交易所上市流通。

1994 年 8 月，本公司以 1993 年年末总股本 411,200,000 股为基数按 10 送 4 的比例派发红股，共派发红股 16,448,000 股。送股后，公司总股本为 575,680,000 股，其中发起人法人股 353,083,734 股，定向募集法人股 18,890,666 股，社会公众股 203,705,600 股。

1995 年 7 月，公司内部职工股获准在深交所上市流通。

1997 年 9 月 22 日，经广东省证券监督管理委员会批准，广东万家乐集团公司将其持有的公司法人股 33,029 万股（占股本总额的 57.37%）中的 17,155 万股（占股本总额的 29.8%）转让给广东新力集团公司，广东新力集团公司成为本公司第一大股东。

2001 年，民营企业广州汇顺投资有限公司通过法院拍卖受让广东新力集团所持公司 24.94%股份成为公司第一大股东，公司由国有控股的上市公司转变为民营控股的上市公司。

2007 年 1 月 18 日，经公司股权分置改革相关股东大会决议通过，公司非流通股股东为使其持有的本公司非流通股获得流通权而向本公司流通股股东支付的对价为：流通股股东每持有 10 股将获得 1.5 股的股份对价。实施上述送股对价后，公司股份总数不变，股份结构发生相应变化。

2010 年 3 月 16 日，经 2009 年度股东大会决议通过，以 2009 年末总股本 575,680,000 股为基数按 10 送 2 的比例派发红股，共派发红股 115,136,000 股，公司注册资本增至 690,816,000.00 元。

截至本报告书签署日，公司股本未再发生变动。

三、公司最近三年的控股权变动及资产重组情况

（一）公司控股权的变动情况

最近三年，公司的控股股东为广州汇顺投资有限公司，实际控制人为张明园，未发生控股股东和实际控制人变动的情况。

（二）公司资产重组情况

公司最近三年未发生重大资产重组。

四、公司主营业务发展情况

（一）公司经营范围

燃气用具、家用电器、机电产品、塑料机械设备、纸类包装印刷品、胶类印刷品的生产和销售；本企业自产机电产品、成套设备及相关技术的出口和本企业生产、科研所需原辅材料、机械设备、仪器仪表、零部件及相关技术的进口（按粤外经贸委粤外经贸进字[97]359号文经营），房地产租赁。

（二）主营业务发展状况

2010年11月前，本公司的主营业务为输配电设备和厨卫电器的生产和销售，输配电设备业务的运营主体为顺特电气（顺特设备成立后输配电设备业务由顺特电气整体转移至顺特设备），厨卫电器业务的运营主体为广东万家乐燃气具有限公司。

自2010年12月起，本公司对顺特设备不再纳入合并范围（原因详见“第一节 本次交易概述”之“一、本次交易的背景及目的”），本公司主营业务也随之变更为厨卫电器的生产和销售。

公司的主要产品包括：热水器系列（燃气热水器、电热水器、燃气壁挂炉和热泵、太阳能等新能源热水器）和配套厨房电器系列（吸油烟机、燃气灶具、消毒碗柜等），属于厨卫电器行业。2010年、2011年、2012年，公司厨卫电器业务的销售收入分别为135,186.29万元、162,439.97万元、184,231.96万元，呈现稳定增长的趋势。

五、最近三年一期简要财务状况

公司最近三年的财务报表已经大华会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。最近三年一期简要财务数据如下：

（一）最近三年一期合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2013-3-31	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31
资产总计	236,818.78	241,706.22	221,092.51	241,003.68
负债合计	126,250.19	132,029.14	118,889.10	143,870.37
归属于母公司所有者权益	106,072.46	105,012.20	101,068.41	95,440.75
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	1.53	1.52	1.46	1.38

注：2013年1-3月财务报表未经审计，下同。

（二）最近三年一期合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2013年1-3月	2012年度	2011年度	2010年度
营业收入	57,466.10	197,395.78	202,252.23	283,191.39
营业利润	1,747.77	8,785.16	3,356.36	-804.10
利润总额	1,744.50	9,412.42	5,582.29	18,825.50
归属于上市公司股东的净利润	1,060.27	7,397.87	7,025.10	13,002.67
基本每股收益（元/股）	0.015	0.11	0.10	0.19
扣除非经营损益后的基本每股收益（元/股）	0.015	0.08	-0.01	-0.04

（三）最近三年一期合并现金流量表主要数据

单位：万元

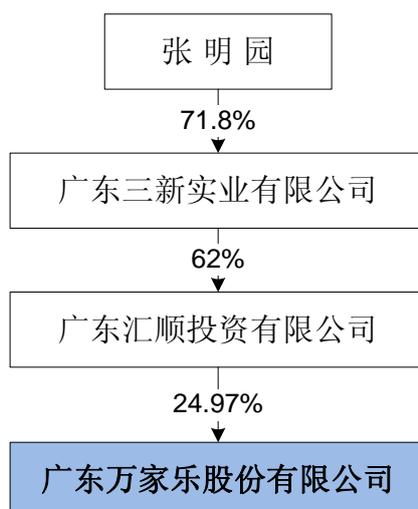
项目	2013年1-3月	2012年度	2011年度	2010年度
经营活动产生的现金流量净额	3,189.09	2,165.06	-5,681.18	-821.76
投资活动产生的现金流量净额	2,171.98	-23,434.23	2,553.42	-24,914.92
筹资活动产生的现金流量净额	-124.51	26,939.91	-9,555.65	15,303.19
现金及现金等价物净增加额	5,236.56	5,669.73	-12,683.58	-10,138.33

六、公司控股股东及实际控制人概况

公司控股股东为广州汇顺投资有限公司，实际控制人为张明园。

（一）公司与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系

截至本报告书签署日，公司与控股股东及实际控制人之间的产权控制关系如下：



（二）控股股东概况

公司名称：广州汇顺投资有限公司

营业执照注册号：440101000201586

法定代表人：张明园

注册资本：人民币 1,000 万元

成立时间：2001年4月26日

住所：广州市越秀区农林下路81号新裕大厦24楼02房之一

经营范围：用自有资金投资项目、投资策划及咨询。

该公司专为持有万家乐股权而设立，近年来未开展其它业务。

（三）实际控制人情况

张明园，男，汉族，中国国籍，1957年出生，最近五年均担任广州三新实业有限公司董事长。

广州三新实业有限公司的基本情况如下：

营业执照注册号：4401012036200

法定代表人：张明园

注册资本：人民币30,000万元

成立时间：1991年1月7日

住所：广州市天河区黄埔大道西33号三新大厦27-28楼

经营范围：利用自有资金投资。房地产开发经营、物业管理服务、引进新技术。

第三节 交易对方情况

一、交易对方的基本情况

1、基本信息

企业英文名称	Schneider Electric South East Asia (HQ) Pte., Ltd.
企业中文名称	施耐德电气东南亚（总部）有限公司
企业类型	有限责任公司
实收资本	493,931,178新加坡元
住所	10 ANG MO KIO STREET 65, #02-01/06 TECHPOINT, SINGAPORE
经营范围	投资、智能楼宇、工业控制、配电产品等

2、历史沿革

施耐德东南亚成立于1973年3月9日，原名为TELEMECANIQUE FAR EAST CO. PTE. LIMITED，于1993年10月1日更名为施耐德东南亚（总部）有限公司，于1999年3月15日更名为施耐德电气东南亚（总部）有限公司。

施耐德东南亚成立时的实收资本为400,000新加坡元，于1995年2月增至6,987,500新加坡元，于2012年9月增至493,931,178新加坡元。施耐德东南亚的唯一股东是注册于法国的施耐德电气工业股份有限公司，其实际控制人是施耐德电气集团，具体情况如下：

企业法文名称	Schneider Electric S.A.
企业中文名称	施耐德电气集团
成立时间	1836年
企业类型	股份有限公司
注册地	35, rue Joseph Monier 92500 Rueil Malmaison (France)
上市交易所	巴黎证券交易所
主要股东（持股比例）	Capital Research & Management Company (7.5%), Employees (4.4%), Caisse des Depots et Consignations (3.66%)

3、主要业务发展情况

施耐德东南亚主要从事电气机械、电子产品、设备的销售、投资等业务。

4、最近一年简要合并财务数据

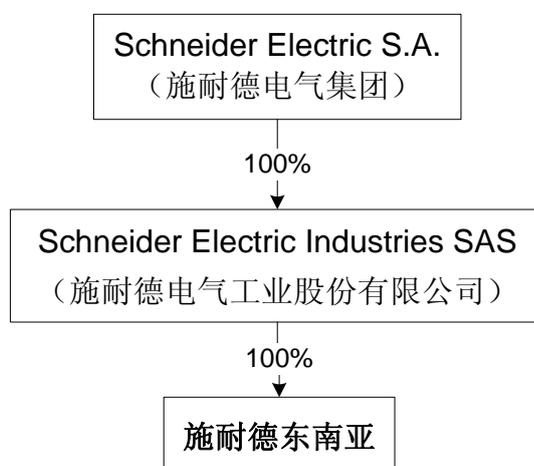
施耐德东南亚 2012 年的主要财务数据如下表（数据未经审计）：

单位：万美元

项 目	2012 年 12 月 31 日
资产总额	178,509
负债总额	127,513
所有者权益	50,996
项 目	2012 年度
营业收入	35,483
利润总额	30,098
净利润	29,834

5、产权控制关系

截至本报告书签署日，施耐德东南亚的产权控制关系如下图所示：



二、交易对方与上市公司关联关系情况

本次交易对方与上市公司之间不存在关联关系，不存在交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况。

三、交易对方及主要管理人员最近五年内受到行政处罚的基本情况

本次交易对方及其主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

第四节 交易标的基本情况

一、交易标的基本情况

（一）交易标的基本信息

公司名称：顺特电气设备有限公司

企业性质：中外合资企业

注册资本：149,000 万元

住所：广东省佛山市顺德区大良红岗工业区

法定代表人：张译军

成立日期：2009 年 12 月 4 日

经营范围：干式变压器、电抗器、组合变电站、开关、电磁线的研究、开发、制造、销售；加工、生产电磁线、裸铜线、风机、湿度湿控器、电工器材；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及技术的进口业务（经营范围涉及法律、行政法规禁止经营的不得经营，涉及许可经营的未取得许可前不得经营）。

（二）交易标的历史沿革

1、2009 年 12 月，公司设立

顺特电气设备有限公司前身顺特阿海珐电气有限公司，系于 2009 年 11 月 9 日经商务部《关于同意顺特阿海珐电气有限公司设立的批复》（商字批【2009】208 号）批准，由顺特电气、法国阿海珐输配电控股有限公司合资设立的公司，于 2009 年 12 月 4 日在广东佛山市顺德区工商行政管理局登记成立，《外商投资企业批准证书》批准号为商外资资审字【2009】0022 号，《企业法人营业执照》注册号为 440681400014345 号，注册资本为 149,000 万元，其中顺特电气、法国阿海珐输配电控股有限公司分别认缴 74,500 万元出资额。

2、2010 年 3 月，第一期出资

2010 年 3 月 18 日，立信大华会计师事务所有限公司珠海分所出具立信大华（珠）验字【2010】6 号《验资报告》，经审验，截至 2010 年 3 月 17 日，顺特阿海珐电气有

限公司收到股东顺特电气货币出资 2,000 万元。

3、2010 年 7 月，第二期出资

2009 年，阿尔斯通控股有限公司与施耐德电气工业股份有限公司开始联合收购阿海珐输配电控股有限公司 100% 股权。2010 年 3 月和 5 月份，施耐德分别获得了欧盟委员会和中国商务部对其接收并运营阿海珐配电业务的批准。

其中，由于顺特设备从事配电业务且顺特设备的组建处于施耐德和阿尔斯通联手收购阿海珐并分别承接其输电及配电业务的过程中，因此联合收购方约定由施耐德东南亚作为施耐德的代表，接收属于配电业务的顺特设备 50% 股权，并由施耐德东南亚实际履行外方股东 7.45 亿元人民币的出资义务，即施耐德东南亚以阿海珐的名义完成 2010 年 7 月外方股东 7.45 亿元人民币的出资义务。

2010 年 7 月 26 日，立信大华会计师事务所有限公司珠海分所出具立信大华（珠）验字【2010】31 号，经审验，截至 2010 年 7 月 19 日，顺特阿海珐电气有限公司收到股东法国阿海珐输配电控股有限公司货币出资 74,500 万元，实收资本由 2,000 万元增至 76,500 万元。

4、2010 年 9 月，第三期出资，注册资本全部到位

2010 年 9 月 1 日，立信大华会计师事务所有限公司珠海分所出具了立信大华（珠）验字【2010】33 号，经审验，截至 2010 年 8 月 25 日，顺特阿海珐电气有限公司收到股东顺特电气用于认缴 72,500 万元出资额的非货币资产（含实物、商标权、土地使用权）74,269.26 万元。至此，顺特阿海珐电气有限公司注册资本 149,000 万元全部到位。

广东恒信德律资产评估有限公司已于 2010 年 8 月 31 日对上述用于出资的非货币资产进行了评估，并出具了 HDDPZ2010000009 号《资产评估报告》，确定评估基准日 2010 年 1 月 31 日顺特电气用于出资的非货币资产的评估值为 74,269.26 万元。

5、2010 年 10 月，公司名称变更

2010 年 10 月 26 日，顺特阿海珐电气有限公司名称变更为顺特电气设备有限公司。

6、2011 年 7 月，股东变更

2010 年 12 月 20 日，施耐德东南亚与阿海珐签订股权转让协议，阿海珐将其持有的顺特设备 50% 股权转让给施耐德东南亚，转让价格为 88,840,764.98 欧元，按中国

人民银行公布的 2010 年 12 月 20 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 欧元对人民币 8.7486 元计算，折合为人民币 777,232,316.50 元。

2010 年 12 月 31 日，顺特电气与施耐德东南亚签署了章程修正案。2011 年 1 月 25 日，顺特设备召开董事会，决议通过上述股权转让事宜。

2011 年 4 月 16 日，广东省对外贸易经济合作厅出具《关于合资企业顺特电气设备有限公司股权转让的批复》，同意法国阿海珐输配电控股有限公司将股权转让予施耐德东南亚。

2011 年 7 月 26 日，顺特设备就外方股东变更为施耐德东南亚完成工商变更登记手续。

（三）交易标的产权控制关系

截至本报告书签署日，中方合营者顺特电气、外方合营者施耐德东南亚的出资比例均为 50%。根据双方合资合同的相关规定，董事会为顺特设备最高权力机构，自顺特设备成立之日起第二年的首日起，合营方各有权最多任命 3 名董事，其中各包括 1 名独立董事。因此，合营方均对顺特设备不构成单一控制。

（四）交易标的最近两年的主要财务指标

顺特设备最近两年经审计的主要财务数据（合并口径）如下：

单位：万元		
项 目	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	202,041.52	193,463.91
负债总额	48,756.71	44,443.27
所有者权益	153,284.81	149,020.64
归属于母公司的所有者权益	153,284.81	149,020.64
项 目	2012 年度	2011 年度
营业收入	127,782.99	124,170.65
营业利润	5,078.89	1,035.71
利润总额	5,097.60	1,211.37
净利润	4,347.60	-178.13
归属于母公司所有者的净利润	4,347.60	-178.13

顺特设备 2010 年、2011 年及 2012 年的净利润分别为 2,484.71 万元、-178.13 万元、4,347.60 万元，业绩波动较大，主要原因是 2010、2011 年顺特设备处于组建和整合阶段，经营业绩受到一定影响。

顺特设备于 2010 年正式组建和运营。由于顺特电气的全部业务、人员、营运管

理系统整体转至顺特设备的过程中涉及顺特电气众多资产的转移及经营资质的变更、经营管理系统的切换与重建、原有业务的衔接与过渡，两千多名员工身份的置换，以及外方对顺特电气出资资产程序复杂、严格和标准高企的查验、审计等，整个组建工作历时十个月，这在一定程度上影响了顺特设备 2010 年的生产安排和货款回收，而且因注册资本未到位和产品检测报告、型号注册证书、产品鉴定证书等资质证书的变更周期较长，使得顺特设备在组建期内出现投标主体资格缺失的问题，严重影响了其 2010 年的销售工作，出现了因资质证书未完成变更而导致的多项投标被废标的情形，致使顺特设备 2010 年订单同比大幅下降，并影响了 2010 年下半年和 2011 年的销售。

2011 年，组建完成后的顺特设备仍在对承接自顺特电气的企业组织架构、内部资源配置、业务模式、管理体制、企业文化进行调整、优化。与此同时，2011 年海外市场需求不足、国内固定资产投资放缓，中低压输配电设备产能过剩，市场竞争更加激烈。鉴于市场环境的变化，顺特设备及时调整策略，适当调低产品价格，加大销售力度，在基本遏制住订单下滑势头的同时，毛利率较 2010 年略有下降，且市场开拓费及人工等费用上升，从而导致 2011 年出现小幅亏损。

2012 年，顺特设备采购的主要原材料价格较 2011 年呈下降趋势，降低了成本、提升了产品毛利率。此外，与施耐德的协同效应也逐渐显现，顺特设备当年承接了施耐德 Blockset 开关柜订单，实现了开关产品由国产柜向品牌柜的转型，全年开关柜产品销售额及订单均大幅增长。

2012 年，顺特设备经营业绩有所改善，实现营业收入 127,782.99 万元，实现营业利润 5,078.89 万元，同比增长 395.66%；实现净利润 4,347.60 万元，呈现恢复式增长。

（五）交易标的子公司情况

2013 年 4 月 23 日，顺特设备将所持广州天顺电工器材有限公司 100% 股权以 4,500 万元转让给广东加宏投资管理有限公司，2013 年 4 月 27 日完成工商变更手续。截至本报告书签署日，顺特设备不存在子公司。

（六）子公司 100% 股权转让情况

为根本上解决顺特设备现有厂区规划不合理、生产场地分散、生产流程不顺畅以及场地和建筑物利用率不高的问题，建设新的制造基地、优化生产流程布局、打造现代化制造能力，并解决新厂区所需的土地购置和建设的资金，顺特设备转让子公司天

顺电工并整体转让顺特设备厂房、土地，同时拟在佛山市顺德科技工业园投资建设新的制造基地，并在新厂区建成后实施整体搬迁。

2013年4月18日，顺特设备与广东加宏投资管理有限公司签署《股权转让协议》，将其持有的天顺电工100%股权转让给对方，转让价格4500万元。天顺电工规模较小，且所生产的电磁线属于干式变压器产品的原材料之一，市场上存在较多的供应商，转让天顺电工对顺特设备的主业经营不会产生不利影响。

1、转让天顺电工的具体情况说明

广州天顺电工器材有限公司系顺特设备为整体转让番禺厂区的土地、房屋、电磁线业务而于2012年9月设立的公司。

顺特设备番禺厂区主要用于电磁线产品的生产加工，具体生产经营工作由顺特番禺分公司负责。电磁线系顺特设备生产干式变压器等产品的配件之一，顺特设备番禺分公司除向顺特设备供应电磁线产品以外，也向市场其他客户销售产品。由于电磁线产品是充分竞争的行业，市场上供应商较多，且顺特设备电磁线业务全部集中于番禺厂区，相关生产资质变更困难，因此顺特设备决定在盘活番禺厂区土地、厂房的同时剥离电磁线业务，将番禺厂区的土地、厂房和电磁线业务整体转让给广东加宏投资管理有限公司。

基于分公司非独立法人，直接转让番禺分公司存在资产界定、资质变更等困难，因此顺特设备采用了将番禺厂区的土地、厂房和电磁线业务注入子公司后再转让子公司100%股权的方式，具体如下：

(1) 2012年9月28日，顺特设备注册成立法人独资的广州天顺电工器材有限公司，注册资本200万元。

(2) 2013年3月28日，顺特设备以番禺厂区的土地、厂房和部分现金向天顺电工增资2300万元，其中货币6,514,610.21元，房屋建筑物作价8,298,341.39元，土地使用权作价8,187,048.40元，天顺电工注册资本增至2500万元。顺特设备向天顺电工增资的房屋建筑物和土地使用的的评估值合计为2,026.61万元，因当时天顺电工为顺特设备全资子公司，故土地使用权和房屋建筑物以账面价值作价注入天顺电工。

(3) 2013年4月18日，顺特设备与广东加宏投资管理有限公司签署《股权转让协议》，顺特设备将天顺电工100%股权转让给广东加宏投资管理有限公司，转让价格4500万元。该转让价格系双方协议定价，未对天顺电工股权进行评估。

2、广州天顺电工器材有限公司简要财务报表（截止2012年12月31日）

单位：元

项目	2012年12月31日/2012年度
资产总计	24,615,205.49
负债合计	6,152,807.02
所有者权益合计	18,462,398.47
营业收入	0
营业利润	-22,991.32
利润总额	-22,991.32
净利润	-22,991.32

（七）交易标的近三年资产评估、交易、增资及改制情况

交易标的自成立以来未进行过资产评估、增资及改制，近三年的交易情况如下：

1、股东变更

2009年，阿尔斯通控股有限公司与施耐德电气工业股份有限公司开始联合收购阿海珐输配电控股有限公司100%股权。2010年3月和5月份，施耐德分别获得了欧盟委员会和中国商务部对其接收并运营阿海珐配电业务的批准。

其中，由于顺特设备从事配电业务且顺特设备的组建处于施耐德和阿尔斯通联手收购阿海珐并分别承接其输电及配电业务的过程中，因此联合收购方约定由施耐德东南亚作为施耐德的代表，接收属于配电业务的顺特设备50%股权，并由施耐德东南亚实际履行外方股东7.45亿元人民币的出资义务，即施耐德东南亚以阿海珐的名义完成2010年7月外方股东7.45亿元人民币的出资义务。

2010年12月20日，施耐德东南亚与阿海珐签订股权转让协议，阿海珐将其持有的顺特设备50%股权转让给施耐德东南亚，转让价格为88,840,764.98欧元，按中国人民银行公布的2010年12月20日银行间外汇市场人民币汇率中间价1欧元对人民币8.7486元计算，折合为人民币777,232,316.50元。

2、子公司100%股权转让情况

为根本上解决顺特设备现有厂区规划不合理、生产场地分散、生产流程不顺畅以及场地和建筑物利用率不高的问题，建设新的制造基地、优化生产流程布局、打造现

代化制造能力，并解决新厂区所需的土地购置和建设的资金，顺特设备转让子公司天顺电工并整体转让顺特设备厂房、土地，同时拟在佛山市顺德科技工业园投资建设新的制造基地，并在新厂区建成后实施整体搬迁。

2013年4月18日，顺特设备与广东加宏投资管理有限公司签署《股权转让协议》，将其持有的天顺电工100%股权转让给对方，转让价格4500万元。

3、整体转让现有厂房、土地

如前所述，顺特设备为了建设新的制造基地、优化生产流程布局，打造现代化制造能力，拟整体转让其现有厂房、土地。2013年4月18日，顺特设备拍得佛山市顺德区大良街道顺德科技工业园中7-3号地块。2013年5月8日，顺特设备与广东宏的投资有限公司签署《厂区整体转让协议》，将现有厂区整体转让给广东宏的投资有限公司，转让价为人民币16,352万元。广东宏的投资有限公司与受让天顺电工100%股权的广东加宏投资管理有限公司属于同一实际控制人控制下的关联公司（上述两公司与顺特设备及本公司均无关联关系）。根据《厂区整体转让协议》约定，在标的物（厂区）交割前仍由顺特设备继续使用，在顺特设备完成从现有厂区向新厂区的整体搬迁后10个工作日内，双方正式办理标的的交割手续。同时协议约定，如顺特设备于广东宏的投资有限公司支付第一期转让款的次日起（支付日期由顺特设备根据新厂区的项目建设进度和资金需求通知买方）满18个月仍未完成标的的交割手续，则顺特设备应就标的的继续使用向买方支付租金，租金标准为厂房15元/月·平方米、空地5元/月·平方米，预计每月租金为176.85万元。即18个月的免租期起点由顺特设备确定，以降低18个月内未完成新厂区建设和搬迁而导致支付租金的可能性。

二、交易标的评估情况说明

（一）交易标的评估概述

根据广东中广信于2013年5月20日出具的中广信评报字[2013]第098号《评估报告书》，评估基准日为2012年12月31日，广东中广信分别采用资产基础法和市场法对标的公司100%股权进行了评估，最终采用了资产基础法评估结果作为本次交易标的的最终评估结论。

1、资产基础法评估结论

总资产账面价值 202,162.49 万元，评估价值 222,024.41 万元，评估值较账面价值增值 19,861.92 万元，增值率 9.82%。负债账面价值 48,875.38 万元，评估价值为 48,875.38 万元，评估值较账面价值没有变动。净资产账面价值为 153,287.11 万元，评估价值为 173,149.03 万元，评估增值 19,861.92 万元，增值率 12.96%。

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	147,605.03	152,208.27	4,603.24	3.12
2 非流动资产	54,557.46	70,387.39	15,829.93	29.02
3 其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
4 持有至到期投资	-	-	-	-
5 长期应收款	-	-	-	-
6 长期股权投资	1,848.54	4,000.00	2,151.46	116.39
7 投资性房地产	-	-	-	-
8 固定资产	13,969.15	21,116.17	7,147.02	51.16
9 在建工程	0.29	0.29	-	-
10 工程物资	-	-	-	-
11 生产性生物资产	-	-	-	-
12 油气资产	-	-	-	-
13 固定资产清理	-	-	-	-
14 无形资产	34,440.25	41,935.82	7,495.57	21.76
15 开发支出	-	-	-	-
16 商誉	-	-	-	-
17 长期待摊费用	53.86	53.86	-	-
18 递延所得税资产	4,245.37	3,281.24	-964.13	-22.71
19 其他非流动资产	-	-	-	-
20 资产总计	202,162.49	222,595.66	20,433.17	10.11
21 流动负债	48,875.38	48,875.38	-	-
22 非流动负债	-	-	-	-
23 负债总计	48,875.38	48,875.38	-	-
24 净资产	153,287.11	173,720.28	20,433.17	13.33

2、市场法评估结论

在持续经营前提下，顺特设备股东全部权益账面值（净资产价值）153,287.11 万元，评估值 176,701.55 万元，评估增值 23,414.44 万元，增值率 15.27%。

3、两种评估结果的比较

市场法评估结果 176,701.55 万元较资产基础法评估结果 173,149.03 万元，差异 3,552.52 万元，差异率 2.05%，其差异在合理范围内。

（二）拟购买资产评估增值的主要原因

资产基础法增值主要原因如下：

1、应收账款：由于顺特设备所处的行业为输变电设备制造业，该行业的工期较长，回款时间较慢，造成期末应收账款余额较大，企业根据会计制度以余额计提 5% 的坏账准备，而本次评估在清查核实其账面余额的基础上，借助于历史资料（很少发生坏账损失）和调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，造成应收账款评估增值。

2、存货：由于会计制度将库龄 2 年期以上存货全额计提减值准备，而评估根据市场价值、可回收价值等进行评估，造成存货评估增值。

3、长期股权投资：由于评估基准日期后事项，对子公司的投资以市场价格对外转让，本次评估采用该转让价格扣除相应税费作为评估值，造成长期股权投资评估增值。

4、固定资产-建筑物、土地：由于评估基准日期后事项后，现有厂区已整体对外转让，本次评估采用该转让价格扣除相应税费作为评估值，造成固定资产-建筑物、土地评估增值。

如前所述，顺特设备为了建设新的制造基地、优化生产流程布局，打造现代化制造能力，拟整体转让其现有厂房、土地。2013 年 4 月 18 日，顺特设备拍得佛山市顺德区大良街道顺德科技工业园中 7-3 号地块。

2013 年 5 月 8 日，顺特设备与广东宏的投资有限公司签署《厂区整体转让协议》，广东宏的投资有限公司与受让天顺电工 100% 股权的广东加宏投资管理有限公司属于同一实际控制人控制下的关联公司（上述两公司与顺特设备及本公司均无关联关系）。根据《厂区整体转让协议》约定，在标的物（厂区）交割前仍由顺特设备继续使用，在顺特设备完成从现有厂区向新厂区的整体搬迁后 10 个工作日内，双方正式办理标的的交割手续。同时协议约定，如顺特设备于买方支付第一期转让款的次日起（支付日期由顺特设备根据新厂区的项目建设进度和资金需求通知买方）满 18 个月仍未完成标的的交割手续，则顺特设备应就标的的继续使用向买方支付租金，租金标准为厂房 15 元/月·平方米、空地 5 元/月·平方米，预计每月租金为 176.85 万元。

因此转让对顺特设备的后续经营不会造成影响。

5、固定资产-设备：由于已计提完折旧的设备尚在使用，本次评估根据其使用状况进行评估，由于顺特设备采用的折旧年限短于评估采用的经济使用年限，造成评估增值。

6、无形资产：商标等综合无形资产由合营企业股东顺特电气有限公司以评估作价 3.65 亿元投入，近年顺特设备取得用于制造主营产品的发明及实用新型专利 9 个，本次评估根据以后年度的销售收入预测、结合分析综合无形资产占收入提成率进行评估，造成评估增值。

7、递延所得税资产：由于会计制度根据坏账准备、存货减值准备等暂时性差异计提，而本次评估根据上述资产预估的坏账损失、减值损失等产生的暂时性差异计提，计税基础不一致造成评估减值。

（三）对交易标的评估方法的选择及其合理性分析

资产评估基本方法包括市场法、收益法和成本法。进行企业价值评估，要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

收益现值法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定委估资产价值的思路，主要是从投入的角度来衡量企业价值。

市场法，由于目前的资本市场充分发展、较为活跃，且资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业，能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料，并可以确定依据的信息资料具有代表性和合理性及有效性，故本次评估适用市场法评估。

资产基础法，是指以评估基准日的资产负债表为基础，在合理评估企业表内及表外各项资产和负债价值上，确定评估对象价值的一种评估方法。资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值。于评估基准日，顺特设备的各项资产、负债能够被准确划分并且资料齐备，满足资产基础法评估的基本条件。

因此，结合评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本项目采用资产基础法和市场法两种评估方法对顺特电气设备有限公司股权全部权益进行评估。

三、资产基础法评估过程

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。具体的各类资产及负债的评估方法如下：

（一）流动资产评估

本次评估的流动资产包括货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款和存货。

1、货币资金

货币资金账面值为 193,648,387.11 元，其中现金 52,066.65 元，银行存款 186,201,698.85 元，其他货币资金-银行保函保证金 7,394,621.61 元。评估时，以核实无误的账面值估算其评估值，现金 52,066.65 元，银行存款 186,201,698.85 元。

2、应收票据

应收票据账面值 60,964,453.88 元，主要为销售货款收到的银行承兑汇票。经核实应收票据真实，金额准确，无未计利息，以核实后账面值为评估值，应收票据评估值为 60,964,453.88 元。

3、应收账款

应收账款账面余额为 762,481,604.14 元，企业提取坏账准备金 38,124,080.20 元，应收账款净额为 724,357,523.94 元。

评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况分析，各应收款既无充分证据表明可全额回收也无充分证据表明将全额损失，评估采用按组合计提坏账准备，对一年以上的外部单位应收账款，以其账面余额 5%预估风险损失，其他单位不计风险损失，预计坏账损失评估值为 12,629,548.81 元，应收账款以核实后账面原值作为评估原值。应收账款评估值为 749,852,055.33 元，增值额为 25,494,531.39 元，增值率为 3.52%。

4、预付账款

预付账款账面价值为 45,090,459.19 元，主要包括预付材料款和采购设备款。评估人员查阅了相关材料采购合同或供货协议，了解了评估基准日至评估现场作业日期已接受的服务和收到的货物情况。未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，故以核实后账面值作为评估值，预付账款评估值为 45,090,459.19 元。

5、其他应收款

其他应收款账面余额为 105,190,657.39 元，顺特设备提取坏账准备金 983,296.27 元，其他应收款净额为 104,207,361.12 元，主要为内部往来款、投标保证金、业务备用金和代垫职工各项费用。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况分析，各应收款既无充分证据表明可全额回收也无充分证据表明将全额损失，本次采用按组合计提坏账准备，对一年以上的外部单位其他应收款，以其账面余额 5% 计提坏账准备，其他单位不计提坏账准备，预计坏账损失评估值为 326,267.90 元。其他应收款以核实后账面值作为评估原值，应收账款评估值为 105,190,657.39 元，增值额为 983,296.27 元，增值率为 0.94%。

6、存货

存货由材料采购、原材料、委托加工材料、产成品（库存商品）、在产品（自制半成品）、发出商品构成，各类存货的账面值如下表：

单位：元

科目名称	账面价值
材料采购	372,245.76
原材料	60,772,218.64
委托加工材料	43,482.89
产成品（库存商品）	116,489,527.35
在产品（自制半成品）	45,165,955.01
发出商品	423,824.49
存货合计	223,267,254.14
减：存货跌价准备	50,485,173.48
存货净额	172,782,080.66

经核实，顺特设备提供的存货申报表数量与核实结果基本相符，各存货保管良好，未发现异常毁损。

经评估，各类存货的评估值如下表：

单位：元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
材料采购	372,245.76	372,245.76	-	-
原材料	60,772,218.64	60,772,218.64	-	-
委托加工材料	43,482.89	43,482.89	-	-
库存商品	116,489,527.35	121,409,754.95	4,920,227.60	4.22
自制半成品	45,165,955.01	46,417,070.00	1,251,114.99	2.77
发出商品	423,824.49	449,253.96	25,429.47	6.00
存货合计	223,267,254.14	229,464,026.20	6,196,772.06	2.78
减：存货跌价准备	50,485,173.48	37,586,689.52	12,898,483.96	25.55
存货净额	172,782,080.66	191,877,336.68	19,095,256.02	11.05

7、其他流动资产

其他流动资产为顺特设备购买的银行理财产品，账面价值 175,000,000.00 元。

评估人员查阅了此类理财产品的相关协议，在了解其合法性、合理性、真实性和准确性的基础上，并取得存放银行对该理财产品相关事项出具的银行询证函，以此以其他流动资产账面值确定评估值。经评估，其他流动资产评估值为 175,000,000.00 元。

（二）非流动资产评估

1、长期股权投资

本次评估范围内的长期股权投资共 1 项，账面价值 18,485,389.79 元，未计提减值准备。长期股权投资概况如下表：

单位：元

序号	被投资企业名称	核算方法	股权比例	账面价值
1	广州天顺电工器材有限公司	成本法	100%	18,485,389.79
合计				18,485,389.79

经核实，顺特设备提供的长期股权投资申报表相关数据与核实结果相符，各被投资企业目前均正常经营。

2013年4月，顺特设备已签署了转让全资子公司的股权转让协议，转让价格为 4,500 万元。因此，被投资企业的评估值以转让收入扣减相关税费后的余额确定。根据《财政部、国家税务总局关于股权转让有关营业税问题的通知》（财税[2002]191

号)的规定, 转让股权不征收营业税。长期股权投资评估值=转让收入- (转让收入- 初始净投资) × 25%=4500- (4500-2500) × 25%=4000万元。经评估, 长期股权投资评估值为40,000,000.00元。

2、房屋建筑物、构筑物及配套设施、土地所有权

纳入评估范围内的房屋建筑物、构筑物及配套设施账面原值 69,554,596.75 元, 累计折旧 15,919,616.63 元, 账面净值 53,634,980.12 元。无形资产-土地使用权账面 46,379,882.27 元, 累计摊销 2,855,445.60 元, 账面净值 43,524,436.67 元。

经评估, 房屋建筑物、构筑物及配套设施、土地所有权等资产评估价值为 16,294.96 万元。

3、设备类资产

纳入本次评估范围内的设备类资产账面原值 74,942,535.38 元, 账面净值 42,532,077.35 元, 未计提减值准备。各类设备资产账面价值如下表:

单位: 元

项目	账面原值	账面净值
机器设备	53,174,537.65	32,338,561.63
车辆	809,866.00	699,626.64
电子设备	20,958,131.73	9,493,889.08
合计	74,942,535.38	42,532,077.35

经核实, 顺特设备提供的设备类资产申报评估明细表相关数据与核实结果基本相符。

经评估, 顺特设备的设备类资产评估结果如下:

单位: 元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	53,174,537.65	32,338,561.63	157,145,793.72	38,018,538.47	195.53	17.56
车辆	809,866.00	699,626.64	809,866.00	699,626.64	-	-
电子设备	20,958,131.73	9,493,889.08	20,958,131.73	9,493,889.08	-	-
合计	74,942,535.38	42,532,077.35	178,913,791.45	48,212,054.19	138.73	13.35

机器设备评估增值主要原因如下:

(1) 设备重置价格反映下目前同类设备的购置价格水平, 除技术进步之外, 设备购置成本已经远高于原来的购置价格;

（2）顺特设备计提折旧的年限少于设备的经济年限，因此按照正常维护和正常使用状态下进行设备价值评估，导致设备损耗率低于折旧率；

（3）部分设备折旧已提足，账面净值为零，但还可以使用，评估按现状进行。

4、在建工程

评估范围内的在建工程主要是费用类在建工程，账面价值 2,926.99 元，未计提减值准备。

经核实所发生的支付对未来将开工的建设项目是必需的或对未来的所有者有实际价值的，在确认其与关联的资产项目不存在重复计价的情况下，以核实后账面价值作为评估值，否则按零值处理。经评估，设备安装工程的资产评估价值为 2,926.99 元。

5、无形资产

（1）无形资产-土地使用权

该部分无形资产-土地使用权评估已在房屋建筑物、构筑物及配套设施、土地使用权的评估技术说明中列明。

（2）无形资产-除商标外其他外购软件资产

该部分账面值为 694,137.40 元，为外购的企业资源管理软、财务软件等价值摊销后余额。

本次评估人员查阅了相关的证明资料，了解原始入账价值的构成，摊销的方法和期限，查询了原始凭证。经核查表明账表金额相符，以基准日尚可使用日期的摊余成本确定评估值。

无形资产-除商标外其他外购软件资产评估值为 694,137.40 元，与账面价值一致。具体如下：

单位：元

序号	内容或名称	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值	尚可使用年限	账面价值
1	百千瓦级光伏发电并网用逆变控	2010年9月	3年	1,800,000.00	0.75	400,000.00
2	ERP 成本模块	2008年12月	5年	531,300.00	1.00	127,050.00
3	AutoCAD2006 插	2011年7月	5年	70,000.00	3.58	48,999.94

	件开发					
4	开关报价软件	2012年12月	3年	36,000.00	3.00	35,000.00
5	图档加密系统	2008年12月	5年	121,133.38	1.00	28,966.83
6	EAM2003系统技术服务	2011年7月	5年	35,000.00	3.58	25,666.72
7	PICA2008软件	2008年5月	5年	128,700.00	0.42	13,200.00
8	税控机接口管理系统	2012年10月	1年	13,538.46	0.83	10,153.83
9	XTPDM产品数据管理系统软件	2008年3月	5年	94,350.00	0.25	5,100.00
10	BSF2300-EH3服务包	2009年7月	2年	30,138.90	-	0.08
11	ERP系统升级费	2009年9月	3年	898,333.34	-	0.08
12	设备资产管理信息信息系统	2009年11月	3年	10,625.00	-	-
13	PDM项目软件	2007年6月	5年	530,133.44	-	-0.08
合 计				4,299,252.52		694,137.40

（3）无形资产-商标等企业综合无形资产

A、该部分无形资产是由专利、专有技术、商标资产、营销网络、客户关系和人力资源、商誉等等因素共同作用形成的。

根据中方合营者顺特电气、外方合营者施耐德东南亚签订的合资合同及相关的出资评估报告，顺特电气以“顺特”牌商标的账面价值出资作价 3.65 亿元，该出资作价是基于评估基准日 2010 年 1 月 31 日的盈利预测，采用利润分成法进行评估。本次交易中顺特设备的综合无形资产包含了商标、专利、营销网络、客户关系和人力资源、商誉等等因素，作为整体综合无形资产进行评估，因其包含的各个因素贡献度较难以量化，故而未分开评估。对综合无形资产的评估，采用收益法评估，评估过程主要是依据顺特设备对其本身以后年度销售收入的预测。本次评估采用收入提成法，是基于现时的收入预测，结合分析判断收入提成率，得出顺特设备综合无形资产的评估价值。具体各项无形资产如下所示：

① 专利、专有技术分析：专利是由国家专利机关授予发明人、设计人或其所在单位，在一定期限内对某项发明创造享有的专有权。我国专利权包括发明、实用新型、外观设计。

② 商标分析：商标是属于知识产权类的无形资产，是当今社会最活跃、最有价值的生产经营要素之一。在合法续展的情况下，商标可以成为具有永久性收益功能的

无形资产，特别是商标一旦在市场上打响，为用户所认可，进而成为驰名商标时，其价值可以超过企业的年销售额和其它资产。

③ 营销网络分析：公司建立了较完善的销售网络体系，在全国设立了 44 个办事处，在阿联酋、澳大利亚、伊朗、印度、英国等地设立了代理机构。公司产品已外销至东南亚、中东、澳大利亚等近 20 个国家和地区。

B、企业综合无形资产的清查

截止评估基准日，评估对象申报的无形资产-其他无形资产包括账面已记录及账面未记录的与变压器制造相关的 8 项专利、专有技术，及 8 个顺特牌商标权。

① 八项发明专利及专利技术明细表

序号	知识产权名称	类别	授权日期	授权号	获得方式
1	动态无功补偿控制方法	发明专利	2010-5-5	ZL200510102389.1	自主研发
2	干式变压器的外壳结构	实用新型	2010-1-13	ZL200920052984.2	自主研发
3	弹性垫碗	实用新型	2010-3-17	ZL200920055930.1	自主研发
4	地埋式变压器	实用新型	2010-4-14	ZL200920059439.6	自主研发
5	预装式变电站	实用新型	2010-4-21	ZL200920059446.6	自主研发
6	半埋式预装变电站	实用新型	2010-4-21	ZL200920059447.0	自主研发
7	干式变压器防沙尘外壳	实用新型	2010-1-13	ZL200920052985.7	自主研发
8	组合式变压器	实用新型	2010-5-5	ZL200920059438.1	自主研发
9	干式铁心电抗器的减振减噪装置	实用新型	2010-10-27	ZL200920264493.4	自主研发

顺特电气设备有限公司主营产品为干式变压器（包括树脂绝缘干式变压器、非晶合金干式变压器、干式牵引整流变压器等）、干式电抗器（包括干式铁心电抗器、干式空心电抗器等）、自动调谐消弧线圈接地装置、组合式变压器（包括风电专用集电升压设备、预装式变电站等）。

各项专利应用情况：

I、发明专利：动态无功补偿控制方法应用于自动调谐消弧线圈接地装置产品。应用该专利技术，接地装置控制器已由第三代更新为第四代。

II、实用新型专利：干式变压器的外壳结构是一种新型的外壳结构，应用于所有干式变压器产品。

III、实用新型专利：弹性垫碗是为降低干式变压器的噪声而自主研发的，已应用于所有干式变压器产品。

IV、实用新型专利：地理式变压器是超前储备、自主研发的专利。目前拟应用的地理变产量还不大。

V、实用新型专利：预装式变电站、半埋式预装变电站、组合式变压器应用于风电集电升压设备。

VI、实用新型专利：干式变压器防沙尘外壳应用于在沙尘较大地区运行的干式变压器。

VII、实用新型专利：干式铁心电抗器的减振减噪装置应用于干式铁心电抗器产品，目的是为了降低产品噪声。

上述专利除地理式变压器超前研发外，其余已全部应用于主营产品，为公司创造了较大的经济效益。

② “顺特”牌商标

顺特设备是输配电设备行业领先的施耐德东南亚与顺特电气的合营企业。作为顺特电气的承继者，顺特设备拥有了顺特电气原有的资产、业务、人员、品牌等。

自 1992 年起，顺特干式变压器拥有较强市场影响力，并先后荣获实施火炬计划先进高新技术企业、中国变压器行业第一品牌、全国 CAD 应用工程示范单位、广东省信息化应用示范单位、电工行业采标示范企业、广东省连续十年重合同守信用企业、中国企业信息化 500 强、三峡工程建设先进集体等一系列荣誉。干式变压器在 2005 年荣获“中国名牌产品”称号，“顺特”商标在 2002 年被评估为广东省著名商标。顺特产品已外销至东南亚、中东、澳大利亚等近 20 个国家和地区。并在国内外的知名建筑和重大工程上都有着良好的产品运行记录，树立了蜚声国内外的质量信誉。

顺特优秀的产品质量及良好的品牌也在各类评估检测及重大工程项目的实施中得以体现：（1）1993 年，顺特干式变压器便获得国际高压电器设备检测中心——荷兰 KEMA 质量认证公司的 IEC 认证，是国内同行中较早通过国际权威机构产品鉴定的企业。（2）1999 年，顺特电气完成“九五”国家重大技术装备科研项目“长江三峡工程左岸发电机组环氧浇注干式励磁变压器的研究”，成功开发出大容量、高技术难

度的干式励磁变压器，为三峡电站励磁变压器设备国产化以及三峡工程建设作出了重大贡献。2001年，顺特电气核电用IE级变压器通过国家环保总局核安全中心鉴定及省级鉴定，是国产输配电设备进入核电领域的少数几家厂商之一。

③ 生产及质量管理体系

顺特现有干式变压器年产能已达到1000万KVA，是全球最大的干式变压器生产基地之一，拥有4条德国乔格横剪线、3台进口箔绕设备、3台进口真空浇注设备、日本数控冲床、立式绕线机、折弯机、真空干燥注油设备、110KV冲击试验发生器等多台先进的关键设备。经过多年的探索，已建立一套以ERP系统为依托的高效生产计划模式，拥有一支高素质、技能好的生产员工队伍。通过不断的努力，已经建立起较为完善的生产管理体系，并通过开展QC小组活动、TPM和5S等持续改善活动，不断提高生产效率和产品质量，为国内外广大客户提供了大量优质的产品。

质量管理方面，顺特坚持贯彻执行“客户在我心中、质量在我手中”的质量方针，经过多年发展，逐步建立了完善而有效的质量控制体系。1993年，顺特在同行业率先引入ISO9000质量保证体系，并于1995年获得英国标准协会和香港品质保证局的ISO9001质量体系认证；2002年，又获得这两家机构的ISO9001-2000版升级认证以及ISO14001环境管理体系认证。2004年，顺特成为通过OHSAS18001职业健康安全体系认证的企业，并于同年将质量、环境、职业健康安全三个体系整合为完善而有效的一体化体系进行管理，不断提高本企业的管理绩效。

顺特通过采用国内外各种先进的检测设备，严格开展物料检验、工序检验和产成品检验，严格控制不合格品的出现，并及时找出问题、解决问题。2005年6月，顺特检测中心正式被评为国家认可实验室，成为国内变压器行业获此资格为数不多的企业之一。

④ 信息化管理平台

顺特一贯重视信息化建设，并逐步建立了具有顺特特色的数字化管理平台。1996年，顺特成功引入和实施美国ORACLE公司的MRP II管理系统，并于2001年升级为ERP，成功实现了企业物流、资金流的集成管理，从物料定购、库存、设计、生产制造、销售、发货到财务管理的全过程均实现了网络化和系统化的计算机管理，大大提高了整体工作效率，形成了现代化、高效率的企业管理体系。生产部门在适当增加人力物力

的情况下，利用 ERP 系统将变压器的月生产能力从 1999 年的 25 万 kVA 提高到现在的 60 多万 kVA。

财务管理方面，利用 ERP 系统加强了成本控制和采购管理控制，尤其是加强了供应商的管理，堵塞了漏洞。通过 ERP 系统技术的引进，引入了世界先进的企业管理思想，用信息化技术改造传统制造业，大大提高了企业核心竞争力。同时，设计部门全部采用 AUTOCAD、pro/E 三维参数化设计软件以及变压器温升、TOP2000 电磁优化等具有自主知识产权的设计软件，大大提高了设计开发工作的质量和效率。

⑤ 营销网络及品牌

与同行业企业相比，顺特建立了十分完善的销售网络体系，在国内设有 44 个办事处，在香港、澳大利亚、伊朗、马来西亚、新加坡、英国等地拥有代理机构，产品销售网络覆盖面相当广阔。同时，顺特建立了一支稳定而高素质的销售队伍，并在公司内部建立了强大的营销支持队伍，负责市场调研、产品推广、商务服务、技术支持、后勤管理等工作。顺特在营销方面的另一优势是，经过近 20 年的耕耘，在全国各地市场都建立了相当稳固的营销公关网络，与当地政府相关部门、设计院、客户等都保持着良好关系。

近 20 年的稳步发展，使得“顺特”成为名副其实的中国变压器行业领先品牌，产品广泛应用于全国各行各业，许多重大项目、重大工程都把顺特作为指定供应商。2004 年，在世界品牌实验室(WBL)和世界经济论坛(WEF)共同组织的品牌评估中，“顺特”以 34.21 亿元的品牌价值名列 2004 年《中国 500 最具价值品牌》排行榜第 172 位，而在 2005 年更以 37.12 亿元的品牌价值名列第 165 位。

8 个商标明细详见本节之“五、交易标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“（一）交易标的主要资产权属情况”相应无形资产内容。

C、评定估算

① 评定估算的思路

无形资产的评估方法有三种即重置成本法、市场比较法和收益现值法。一般认为，无形资产的价值用重置成本很难反映其价值。因为该类资产的价值通常主要表现在科技人才的创造性智力劳动，该等劳动的成果很难以劳动力成本来衡量。市场比较法在资产评估中，不管是对有形资产还是无形资产的评估都是可以采用的，采用市场

比较法的前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公平交易。结合本次评估无形资产的自身特点及市场交易情况，据我们的市场调查及有关介绍，目前国内没有类似的转让案例，本次评估由于无法找到可对比的历史交易案例及交易价格数据，故市场法也不适用。

由于以上评估方法的局限性，结合本次评估的无形资产特点，我们确定采用收益途径的方法。收益途径的方法是指分析评估对象预期将来的业务收益情况来确定其价值的一种方法。运用收益途径的方法是用无形资产创造的现金流的折现价值来确定委估技术资产的公平市场价值。折现现金流分析方法，具体分为如下几个步骤：

确定委估无形资产的经济寿命期，预测在经济寿命期内委估无形资产应用产生产品的销售收入；

分析确定委估无形资产提成率（贡献率）；

计算委估无形资产对销售收入的贡献；采用适当折现率将委估无形资产对销售收入的贡献折成现值。折现率应考虑相应的形成该现金流的风险因素和资金时间价值等因素；

将经济寿命期内委估无形资产对销售收入的贡献的现值相加，确定委估无形资产的公平市场价值。

② 计算公式：

收益法评估基本公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

式中：P——待估企业综合无形资产的评估价值；

R_t ——第 t 年无形资产纯收益；

n——收益年限；

r——折现率。

无形资产纯收益=预期销售收入*提成率

I、销售收入预测

i、根据企业生产能力及参考近五年企业实际销售情况，未来收入预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
干变类产品	74,000.00	82,000.00	92,000.00	104,000.00	117,500.00
组变类产品	16,500.00	19,000.00	22,000.00	25,500.00	29,500.00
开关类产品	19,500.00	23,500.00	28,500.00	33,500.00	38,500.00
电网类产品	8,500.00	11,000.00	13,000.00	15,500.00	18,000.00
电磁线	444.22	-	-	-	-
其他产品	937.00	1,355.00	1,555.00	1,785.00	2,035.00
合计	119,881.22	136,855.00	157,055.00	180,285.00	205,535.00

ii、提成率的分析确定

收入提成率是将资产组合中无形资产对收益的贡献分割出来。本次评估收入提成率通过综合评价法确定，主要是通过对提成率的取得有影响的各个因素，即技术水平、成熟度、经济效益、市场前景、投入产出比、社会效益、产业政策吻合度、技术保密程度等诸多因素进行评测，确定各因素对提成率取值的影响度，最终结合经验数据确定分成率。

a、确定待估无形资产提成率的取值范围

根据联合国贸易发展组织对各国技术贸易合同的提成率作的调查统计，收入提成率绝大多数介于0.5%-10%之间，绝大多数是按2%-6%提成。而且行业特征十分明显；如石油化学工业0.5%-2%，日用消费工业1%-2.5%，机械制造业的1.5%-3%之间，电气工业为3%-4.5%，化学工业2%-3.5%，制药工业2.5%-4%，精密电子工业4%-5.5%，汽车工业4.5%-6%，光学和电子产品为7%-10%。在我国的技术引进实践中，提成率一般不应超过5%。因此本次评估提成率的取值范围为1.5%-3%。

b、其他提成率计算方法

根据国内评估专家赵强教授研究探索的一种无形资产提成率的估算模式，主要思路是首先选取“对比公司”，所谓对比公司就是选择的上市公司，该等上市公司具有与被评估无形资产相同、相似或相近特性的无形资产，然后通过分析“对比公司”的资产结构中无形资产对收益流的贡献比重，确定“对比公司”中与与被评估无形资产相似的无形资产的提成率，利用对比公司中相似无形资产与被评估无形资产具有的相似可比性，分析确定被评估无形资产的提成率。

通过上述估算模式，选用被评估单位所在行业申万输变电设备行业，共 50 家上市 2008 年-2012 年数据进行计算，得到这无形资产的提成率为 3.72%。

项目	提成率
2008 年	3.14%
2009 年	4.06%
2010 年	4.22%
2011 年	3.74%
2012 年	3.40%
算术平均	3.72%

c、确定提成率

综合国际通用的无形资产取值范围标准，结合行业上市公司无形资产对现金流贡献比重所得到的提成率，确定本次提成率为 2.0%。

iii、收益年限的确定

无形资产的收益期限是指无形资产发挥作用，并具有超额获利能力的时间。

专利或专有技术的收益预测年限取决于专利或专有技术的经济寿命年限，即能为投资者带来超额收益的时间。由于各领域科学技术的不断进步和快速更新。可能会使某一个领域在某一时期出现科技成果的经济寿命短于法律有效期的现象。因而科技成果的经济寿命期限可以根据专利或专有技术的更新周期剩余经济年限来确定。

商标资产的收益期限主要受两方面的影响：一是法律效力，目前我国商标的注册有效期为 10 年，但到期可以申请续展；一是商标所依托的商品的生命周期。本次评估中假设企业持续经营，委估商标到期续展，即不存在法律失效的情况，

本次估算企业综合无形资产，所对应的总超额收益是由专利、专有技术等技术类无形资产、商标资产、客户关系、营销网络和人力资源、商誉等因素共同作用形成。企业的研发能力在不断延续并加强，商标资产可以持续使用，企业持续经营，经综合考虑，确定企业综合无形资产收益年限为永续期。

iv、企业综合无形资产纯收益的确定

由上述两项可以得到企业综合无形资产纯收益如下：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	以后各年

销售收入	119,881.22	136,855.00	157,055.00	180,285.00	205,535.00	205,535.00
提成率	2.00%					
企业综合无形资产纯收益	2,397.62	2,737.10	3,141.10	3,605.70	4,110.70	4,110.70

v、折现率的选取

本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r ：

$$r = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon_1 + \varepsilon_2$$

式中： r_f ——无风险报酬率；

$r_m - r_f$ ——市场平均风险报酬率；

β ——评估对象所在行业预期市场风险系数；

ε_1 ——企业整体风险调整系数；

ε_2 ——无形资产风险调整系数；

a、无风险报酬率 r_f 的确定

经查询 Wind 资讯，评估基准日国家近五年发现的中长期国债利率的评价水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险报酬率 r_f 的近似，即 $r_f = 4.14\%$ 。（详见市场比较法无风险报酬率的说明）

b、风险系数 β 的确定

通过查询 Wind 资讯，选取沪深 A 股同行业上市公司作为企业的风险系数 β 。通过测算，确定评估对象权益资本 β 为 0.8882。

板块名称	SW 输变电设备				
证券数量：	22				
标的指数	沪深 300				
计算周期	周				
时间范围	从	2008-1-1	至	2012-12-31	
剔除财务杠杆 (D/E)	按市场价值比				
加权方式	总市值加权平均				

原始 beta		0.8882	
加权调整 Beta		0.9251	
加权剔除财务杠杆原始 Beta		0.676	
加权剔除财务杠杆调整 Beta		0.7055	

数据来源：Wind 资讯

c、市场平均风险报酬率

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据国内相关的研究成果结合我公司计算，本次评估市场风险溢价取 7.63%。

2012 年市场超额收益率 ERP 估算表（沪深 300）

序号	年份	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf（距到期剩余年限超过 10 年）	ERP=Rm 几何平均值 - Rf
1	2003	5.45%	3.91%	1.54%
2	2004	1.97%	4.52%	-2.55%
3	2005	-0.73%	3.64%	-4.37%
4	2006	12.01%	3.42%	8.59%
5	2007	39.65%	4.53%	35.12%
6	2008	3.63%	3.35%	0.28%
7	2009	18.20%	4.05%	14.15%
8	2010	15.90%	4.25%	11.66%
9	2011	9.31%	3.92%	5.40%
10	2012	10.62%	4.11%	6.51%
11	平均值	11.60%	3.97%	7.63%

d、权益个别风险调整数

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

国内评估专家赵强教授通过对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 2005~2010 年的数据进行了分析研究，按超额收益率 R_s 与总资产的自然对数和总资产报酬率 ROA 进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA \quad (R^2 = 93.14\%)$$

其中： R_s ：公司规模超额收益率； S ：公司总资产账面值（按亿元单位计算）； ROA ：总资产报酬率； \ln ：自然对数。

根据以上结论，我们将被评估企业的平均总资产 19.7813 亿元以及总资产报酬率 2.51% 分别代入上述回归方程既可计算被评估企业的规模超额收益率 1.223%。

本次评估我们仅以被评估企业的上述超额收益率作为其特有风险超额收益率的估算值。本次评估我们没有考虑被评估企业其他因素引起的超额风险收益率。

e、权益资本折现率

根据上述确定的参数，权益资本成本计算如下：

$$r = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + a$$

$$r = 4.14\% + 0.8882 \times 7.63\% + 1.223\% = 12.14\%$$

ε_2 主要考虑无形资产使用时间、商标的使用时间、行业地位、市场知名度等方面进行分析，确定无形资产特性风险。企业综合无形资产折现率在企业整体折现率 12.14% 基础上增加 2% 的无形资产特性风险。

vi、企业综合无形资产评估值

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	以后各年
企业综合无形资产纯收益	2,397.62	2,737.10	3,141.10	3,605.70	4,110.70	4,110.70
折现率	14.12%	14.12%	14.12%	14.12%	14.12%	14.12%
未来第 i 年	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
现值系数	0.8823	0.8937	0.9042	0.9136	0.9222	6.5216
折现值	2,115.37	2,446.28	2,840.07	3,294.19	3,790.73	26,808.53
企业综合无形资产价值	41,295.16					

6、长期待摊费用

长期待摊费用账面值为 538,616.00 元，核算内容包括本部 ERP 系统支持升级费用和分公司的无尘车间改造支出。

评估人员通过查阅有关账簿及凭证，索取相关项目合同，核对相应税务发票金额与账面记载原始摊销金额，核实长期待摊费用的形成原因及记账、摊销过程，并核实账面金额的准确性。经评估，长期待摊费用评估值为 538,616.00 元。

7、递延所得税资产

递延所得税资产账面值 42,453,732.13 元，核算内容为因顺特设备执行的会计政策与税法规定不同，资产的账面价值与其计税基础产生的差异，包括应收款坏账准备、存货跌价准备等资产减值准备、预提各类经营费用、计提未支付工资和内部交易未实行利润等暂时性差异计提。

由于本次评估对应收款坏账损失额、存货减值损失额评估减少，造成计税基础不一致，经评估，递延所得税资产评估值为 32,812,430.08 元。

单位：元

应纳税差异项目	会计暂时性差异金额	资产评估暂时性差异金额
资产减值准备	88,648,345.33	50,083,137.14
预提费用	56,160,389.05	56,160,389.05
计提未支付工资	24,526,670.81	24,526,670.81
内部交易未实现利润	479,523.33	479,523.33
小计	169,814,928.52	131,249,720.33
递延所得税资产	42,453,732.13	32,812,430.08

（三）负债评估

1、应付账款

应付账款账面余额 159,064,500.57 元，核算内容是顺特设备购买材料等业务应付供货方的款项。经核实，申报评估明细表各项内容均准确无误，未发现有无需支付的款项，则以核实后账面值作为评估值。

应付账款评估值为 159,064,500.57 元。

2、预收账款

预收账款账面面值 66,153,701.79 元，主要为预收货款，评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，在确认其真实性后，以核实后账面值确认为评估值。

预收账款评估值为 66,153,701.79 元。

3、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 26,680,932.61 元，是已计提而未付的职工工资及各种工资性的津贴奖励等。评估人员查阅了企业制定的工资管理办法，并查阅了相关账簿和凭证，确认各项计提费用符合规定、金额无误，则以核实后账面值作为评估值。应付职工薪酬评估值为 26,680,932.61 元。

4、应交税费

应交税费账面值 26,261,507.07 元，内容包括应交的企业所得税、营业税、教育费附加、个人所得税以及预交留抵的增值税。评估人员查阅了应交税费明细账，抽查企业的完税凭证、纳税申报表等资料，核实无误后以账面值作为评估值。应交税费评估值为 26,261,507.07 元。

5、应付股利

应付股利账面面值为 15,031,054.20 元，内容包括付合营企业股东顺特电气有限公司的 2011 年股利。评估人员查阅了顺特设备关于股利分配的董事会决议，检查了股利分配协议等资料，核实无误后以账面值作为评估值。应付股利评估值为 15,031,054.20 元。

6、其他应付款

其他应付款账面值 190,968,124.11 元，内容包括根据销售制度、销售合同及代理合同等预提尚未支付的业务费用、出售子公司转让款、投标保证金等。经核实，申报评估明细表各项内容均准确无误，未发现有无需支付的款项，则以核实后账面值作为评估值。其他应付款评估值为 190,968,124.11 元。

7、其他流动负债

其他流动负债账面值 4,594,012.30 元，内容包括财政拨款和博士后工作站个人费用等。经核实，申报评估明细表各项内容均准确无误，核实无误后以账面值作为评估值。其他流动负债评估值为 4,594,012.30 元。

（四）资产基础法评估结果

总资产账面价值 202,162.49 万元，评估价值 222,024.41 万元，评估值较账面价值增值 19,861.92 万元，增值率 9.82%。负债账面价值 48,875.38 万元，评估价值为

48,875.38 万元，评估值较账面价值没有变动。净资产（股东全部权益）为 153,287.11 万元，评估价值为 173,149.03 万元，评估增值 19,861.92 万元，增值率 12.96%。

四、市场法评估过程

（一）市场法的简介和选择

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或者类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

由于可比交易案例难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此不宜选择交易案例比较法。可比上市公司的经营和财务数据的公开性比较强且比较客观，具有较好的操作性。结合本次资产评估的对象、评估目的和所收集的资料，评估人员采用上市公司比较法对委托评估的顺特设备的股权全部权益进行评估。

（二）市场法具体评估思路、步骤

1、在公开、交易活跃的市场上，选择 3-6 家可比公司，这些可比公司与被评估公司的业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素相同或相似。

2、对财务报表数据分析、调整：可比公司与被评估公司会计政策的协调，剔除非经常性损益、剥离非经营性资产、负债。

3、选择并计算各可比对象的价值比率，主要比率为：

盈利价值比率=企业整体价值或股权价值/盈利类参数

收入价值比率=企业整体价值/销售收入

资产价值比率=企业整体价值或股权价值/资产类参数

其他特殊价值比率=企业整体价值或股权价值/特殊类参数

4、调整/修正各对比对象的价值比率（主要包括规模溢价修正和未来增长率修正）。

5、从各个对比对象价值比率中协调出一个价值比率作为被评估公司的价值比率。

6、用上述价值比率及被评估公司对应的参数，估算一个初步评估结论。

7、流动性折价及控股权溢价的调整：由于上市公司比较法采用上市公司的股票交易价格计算股权市值，因此这个“市值”应该是代表流动性、少数股权的价值。与缺少流动性的被评估公司股权相比，具有一定的流动性溢价，故应对初步评估结果扣除非流动性折扣。同理，也要加上控股权溢价。

8、最低营运资金需求量与实际拥有量差异调整：采用盈利类和收入类价值比率估算企业价值时，实际上隐含了被评估企业应该具有的最低营运资金水平。因此，当企业不具有最低营运资金水平时，需要进行相应调整。

9、在采用各价值比率估算得出的结论中选择一个最为合理的作为最终评估结论。

10、加回非经营性资产净值（一般适用控股权评估）。

（三）可比上市公司的选择及财务报表分析、调整

1、可比上市公司的选择

评估人员采用在国内上市公司中选用可比公司并通过分析可比公司的方法确定被评估单位的市场价值。在本次评估中可比公司的选择标准如下：

（1）可比公司近年为盈利公司；

（2）可比公司必须为至少有两年上市历史；

（3）可比公司只发行人民币 A 股；

（4）可比公司所从事的行业或其主营业务为一次设备输变电（变压器、断路器、组合电器、电抗器、电容器、隔离开关、互感器等）；

（5）可比公司与顺特设备经营业绩相似且生产规模相当。

评估人员最终选取到了 6 家上市公司作为可比公司。截至 2012 年 12 月 31 日，收盘情况如下：

证券代码	证券简称	首发上市日期	城市	总资产 [亿元]	股本 [亿元]	所有者 权益 [亿元]	总市值 [亿元]	收盘价 [元]	市盈率 (PE)	市净率 (PB)	市销率 (PS)
600517.SH	置信电气	2003-10	上海市	21.64	6.19	13.33	85.38	13.80	56.10	7.54	5.52
002028.SZ	思源电气	2004-08	上海市	43.43	4.40	30.32	61.34	13.95	24.70	2.14	2.12
002123.SZ	荣信股份	2007-03	鞍山市	42.14	5.04	23.43	43.65	8.66	37.85	2.06	3.39
002298.SZ	鑫龙电器	2009-09	芜湖市	20.31	4.09	11.83	34.51	8.44	36.19	2.97	3.66
002452.SZ	长高集团	2010-07	长沙市	12.67	1.30	10.51	14.94	11.49	27.23	1.44	3.64
002358.SZ	森源电气	2010-02	长葛市	17.41	3.44	11.48	41.76	12.14	21.73	3.68	4.22
算术平均				26.27	4.08	16.82	46.93	11.41	33.97	3.30	3.76
中位数				20.98	4.24	12.58	42.70	11.82	31.71	2.55	3.65

2、可比公司财务报表数据分析、调整

顺特设备相关参数估算年限，在估算顺特设备相关参数时，需要根据可比公司价值比率的时限，相应的估算顺特设备相关参数的时限：可比公司最近 12 个月的价值比率需要对应顺特设备最近 12 个月的相关参数；可比公司最近一个会计年度价值比率需要对应顺特设备最近一个会计年度相关参数；可比公司最近年度化价值比率需要对应顺特设备最近年度化相关参数。

在对顺特设备和可比公司历史财务状况全面、深入的调查后，需调整的因素：会计政策、会计估计与对比公司不同造成的损益差异，非经常性损益、非核心、溢余性资产等。

3、市场法分析、估算过程及结论说明

上市公司比较法是通过分析、调整可比上市公司股东全部权益价值或企业整体价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的价值比率来确定被评估单位的价值比率，然后，根据被评估单位的经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标来估算其股东全部权益价值或企业整体价值。

（1）价值比率简介

价值比率是资产价值与一个与资产价值密切相关的一个指标之间的比率倍数，即：价值比率=资产价值/与资产价值密切相关的指标。

因资产价值类型的不同而存在不同价值类型的价值比率，通常比较常用的价值类型包括市场价值类型比率和投资价值类型比率，本次评估适用市场价值类型比率。

另外，价值比率还存在口径问题，即全投资口径和股权投资口径的价值比率。价值比率中的分母—与资产价值密切相关的指标，可以是盈利类指标、收入类指标、资

产类指标或其他特别非财务类型的指标，针对不同类型的指标可以衍生出不同类型的价值比率，如盈利类指标衍生出盈利基础价值比率；资产类指标衍生出资产基础价值比率等。

（2）价值比率计算时限的确定

根据以往评估经验，评估人员认为在计算价值比率时限选用计算3年数据即可，根据本次评估的目的和目前可获得的上市公司的数据，评估人员计算了可比公司2010、2011、2012年的价值比率。选择2012年的价值比率主要考察时效性，选择3年的数据计算价值比率主要考虑平滑股价在短期内波动所产生的影响。

（3）价值比率的选择

价值比率选择的一般原则：1）对于亏损性企业可能选择资产基础价值比率比选择盈利基础价值比率效果好；2）对于可比对象与目标企业资本结构存在较大差异的，则一般应该选择全投资口径的价值比率；3）对于一些高科技行业或有形资产较少但无形资产较多的企业，盈利类价值比率可能比资产类价值比率效果好；4）如果企业的各类成本比较稳定，销售利润水平也比较稳定，则可以选择销售收入价值比率；5）如果可比对象与目标企业税收政策存在较大差异，则可能需要选择税后收益的价值比率。

（4）可比公司价值比率的修正

A、可比公司价值比率的修正说明

由于顺特设备与可比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。我们以折现率参数作为顺特设备与可比公司经营风险的反映因素。

另一方面，顺特设备与可比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有发展速度较高的时期，另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要对增长率进行相关修正。

综上分析，评估人员通过折现率和预期增长率计算修正系数来对各价值比率进行修正。

B、折现率的确定

1) 全投资资本成本

由于可比公司全部为上市公司，其股东全部权益可以通过股价和股份计算确定，因此我们通过加权资金成本计算其折现率，对于被评估单位的折现率我们采用可比公司的资本结构算出相同资本结构下被评估单位的折现率。基本公式为：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D}$$

中：WACC——加权平均资本成本

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T ——市场平均风险报酬率；

D/E ——资本结构；

债务资本成本采用评估基准日的一年期贷款利率，权数采用可比公司的债务构成计算取得。

2) 权益资本成本

权益资本成本使用 CAPM 模型确定，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + a$$

式中： K_e ——权益折现率

R_f ——无风险报酬率；

β ——Beta 系数；

$R_m - R_f$ ——市场平均风险报酬率；

a ——权益个别风险调整数；

I、无风险报酬率 R_f 的确定

经查询 Wind 资讯，评估基准日国家近五年发现的中长期国债利率的评价水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险报酬率 r_f 的近似，即 $R_f = 4.14\%$ 。

II、市场平均风险报酬率的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无

风险利率的回报率，根据国内相关的研究成果结合评估机构计算，本次评估市场风险溢价取 7.63%。

III、公司特有风险超额收益率

公司特有风险超额收益率主要通过公司规模和盈利能力反映。

国内评估专家赵强教授通过对沪、深两市的1,000多家上市公司2005-2010年的数据进行了分析研究，按超额收益率 R_s 与总资产的自然对数和总资产报酬率ROA进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA \quad (R^2 = 93.14\%)$$

其中： R_s ：公司规模超额收益率； S ：公司总资产账面值（按亿元单位计算）； ROA ：总资产报酬率； \ln ：自然对数。

C、可比公司折现率和顺特设备折现率的计算如下表：

证券简称	带息债务 [亿元]	债权比例	股权价值 [亿元]	股权比例	Beta [沪深300]	无风险收益率	超额风险收益率	特有风险收益率	股权收益率	债权收益率	所得税率	加权资本成本
置信电气	2.9477	3.34%	85.3813	96.66%	0.7818	4.14%	7.63%	1.164%	11.27%	6.15%	25%	11.05%
思源电气	1.0219	1.64%	61.3354	98.36%	0.7396	4.14%	7.63%	0.597%	10.38%	6.15%	15%	10.30%
荣信股份	8.2643	15.92%	43.6464	84.08%	0.5898	4.14%	7.63%	0.643%	9.28%	6.15%	15%	8.64%
鑫龙电器	6.5500	15.95%	34.5085	84.05%	1.0642	4.14%	7.63%	1.265%	13.52%	6.15%	15%	12.20%
长高集团	0.1017	0.68%	14.9370	99.32%	0.7067	4.14%	7.63%	1.512%	11.04%	6.15%	15%	11.00%
森源电气	3.6656	8.07%	41.7616	91.93%	0.8342	4.14%	7.63%	1.329%	11.83%	6.15%	15%	11.30%
算术平均	3.7585	7.42%	46.9284	92.58%	0.7861	4.14%	7.63%	1.085%	11.22%	6.15%		10.75%
顺特设备	2.9477	3.34%	85.3813	96.66%	0.7818	4.14%	7.63%	1.223%	11.33%	6.15%	25%	11.10%
	1.0219	1.64%	61.3354	98.36%	0.7396	4.14%	7.63%	1.223%	11.01%	6.15%	25%	10.90%
	8.2643	15.92%	43.6464	84.08%	0.5898	4.14%	7.63%	1.223%	9.86%	6.15%	25%	9.03%
	6.5500	15.95%	34.5085	84.05%	1.0642	4.14%	7.63%	1.223%	13.48%	6.15%	25%	12.07%
	0.1017	0.68%	14.9370	99.32%	0.7067	4.14%	7.63%	1.223%	10.76%	6.15%	25%	10.71%
	3.6656	8.07%	41.7616	91.93%	0.8342	4.14%	7.63%	1.223%	11.73%	6.15%	25%	11.15%

D、预期增长率 g 的估算

预期增长率为可比公司评估基准日后的预期永续增长率。评估人员选择预期增长率以简单再生产为前提，不考虑物价因素的影响，经分析判断中国输配电及控制设备制造行业具有良好的成长性，据调查多家券商对可比公司的盈利预测的平均值（数据来源 wind 资讯），测算顺特设备的预期增长速度。多家券商对可比公司的收益预测

时间段为 2013-2015 年，故本次确定以 2015 年预测收益作为稳定期。而有效估计企业永续增长率存在难度，可以一定年限的几何平均增长率来替代永续增长率。因此采用稳定期 2015 年后可比公司 NOIAT、EBITDA 的几何增长率的作为预期增长率，对被评估单位采用基准日后 13 年收益预测数的几何平均增长率作为预期增长率。

项目名称	证券简称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	—	2025 年	几何增长率
EBITDA [亿元]	置信电气	4.1510	6.0255	7.0005	7.0005	7.0005	7.0005	8.14%
	思源电气	3.7430	4.6265	5.3105	5.3105	5.3105	5.3105	4.33%
	荣信股份	2.5170	2.9010	3.8115	3.8115	3.8115	3.8115	7.52%
	鑫龙电器	2.0257	2.7365	3.2096	3.2096	3.2096	3.2096	4.57%
	长高集团	1.0084	1.4184	1.5784	1.5784	1.5784	1.5784	7.23%
	森源电气	3.4525	4.7741	5.2558	5.2558	5.2558	5.2558	5.55%
	算术平均	2.8163	3.7470	4.3611	4.3611	4.3611	4.3611	6.10%
	顺特设备	0.5882	1.0271	1.4857	1.4857	1.4857	1.4857	5.97%
NOIAT [亿元]	置信电气	3.1431	4.6972	5.3941	5.3941	5.3941	5.3941	8.18%
	思源电气	3.2109	3.9743	4.5440	4.5440	4.5440	4.5440	4.11%
	荣信股份	2.2026	2.5038	3.3666	3.3666	3.3666	3.3666	7.52%
	鑫龙电器	1.7558	2.3600	2.7587	2.7587	2.7587	2.7587	4.48%
	长高集团	0.8764	1.2249	1.3609	1.3609	1.3609	1.3609	7.06%
	森源电气	2.9921	4.1747	4.5093	4.5093	4.5093	4.5093	5.50%
	算术平均	2.3635	3.1558	3.6556	3.6556	3.6556	3.6556	5.98%
	顺特设备	0.4848	0.8018	1.1683	1.1683	1.1683	1.1683	5.65%

（5）付息债务的评估

截止评估基准日，经审计后的顺特设备的付息负债为零。

（6）流通折扣率的确定

因上述所选样本公司均为上市公司，而顺特设备为非上市公司，因此需要考虑流动性折扣影响进行修正。流通性折扣修正常用的是新股发行方式估算法和非上市并购市盈率法。

根据国内的最新研究成果，不同市场交易条件下的总体缺少流动性折扣率在 30.6%-35.6%之间，差异水平不大，但到具体行业时，差异水平较大。新股发行方式估算的制造业缺少流通性折扣为 25.46%，非上市公司并购市盈率法估算的制造业缺少流通性折扣率为 43.6%，两者按照 70%、30%比例加权平均计算的缺少流通折扣率为 30.90%。

（7）控股权溢价

由于可比公司都是上市公司，并且交易的市场价格采用的是证券交易市场上成交的流通股交易价格，上市公司流通股一般都是代表小股东权益的，不具有对公司的控股权，由于本次转让的顺特设备的股权具有控制权，因此需要对可比公司评估价值进行控股权溢价调整。

借鉴国际研究思路，利用目前国内 China Venture 公司推出的 CVSource 数据信息系统，所收集的 4,200 多例公司股权收购案例，在这些案例中有 2640 多例为非控股股权收购案例，这些案例中股权交易的比例都低于 49%，另外有近 1600 例股权交易案例，其涉及的股权比例超过 50%，基本可以认定是控股权的交易案例所估算的控制溢价率/缺少控制折扣率估算表如下：

序号	年份	少数股权交易		控股权交易		控股权溢价率	缺少控制折扣率
		并购案例数量	市盈率 (P/E)	并购案例数量	市盈率 (P/E)		
1	2011	498	19.36	408	21.35	10.26%	9.31%
2	2010	461	16.67	346	18.54	11.22%	10.09%
3	2009	470	13.82	251	17.32	25.37%	20.24%
4	2008	450	14.82	257	17.31	16.75%	14.34%
5	2007	408	15.81	244	20.23	27.91%	21.82%
6	2006	130	15.01	83	19.49	29.89%	23.01%
7	2005 年及以前	231	17.73	119	19.22	8.40%	7.75%
8	合并/平均值	2648	16.18	1589	19.07	17.87%	15.16%

数据来源：CVSource

如上表，控制权溢价的评估值确定为 17.87%。

（8）非经营资产的评估

A、经评估，长期股权投资为对广州天顺电工器材有限公司的 100% 股权，已在期后对外转让，转让价格为 4,500.00 万元，扣除相关税费，经评估其价值为 4,000.00 万元。（详见资产基础法长期股权投资部分）。

B、经审计的资产负债表披露，顺特设备基准日有理财产品资金共 17,500.00 万元，经评估人员核实无误，确认该笔资金存在，用于购买银行期限短、风险收益率低的理财产品，鉴于在现金流估算中未考虑这部分的现金流，属于现金流之外的溢余性资产。

经上述计算，非经营性资产价值为 21,500.00 万元。

（9）营运资金最低保有量调整

市场法评估企业价值时，采用收益基础的价值比率应对其隐含顺特设备具有的最低营业资金水平进行调整，由于顺特设备与可比公司的经营模式存在差异，其运营资金平均水平差距较大，因此本次评估参考基准日前几年及同行业营运资金占用率的平均比值计算确定营运资金最低保有量。

通过分析计算基准日后的运营资金占用比例分析确定顺特设备营运资金占用率为 60%，大华会计师事务所审定的 2012 年营业收入为 127,782.99 万元，2013 年营业收入为 119,881.31 万元，因此顺特设备最低营运资金需求量为 71,928.79 万元（119,881.31×60%）。评估基准日营运资金为 81,229.64 万元，因此顺特设备的营运资金最低保有量调整额为 9,300.85 万元。

（10）市场法评估结果分析及结论

EBITDA 价值比率和 NOIAT 价值比率反映企业获利能力与企业整体价值之间的关系。根据上述分析，评估人员选用 NOIAT、EBITDA 价值比率作为本次评估市场法采用的价值比率。由于这两项指标综合反映企业各方面的能力，因此采用这两项价值比率计算结果的算术平均值。计算公式如下：

$$\text{顺特设备股东全部权益价值} = (\text{企业整体价值} - \text{付息负债} + \text{营运资金调整额}) \times (1 - \text{缺少流通折扣率}) \times (1 + \text{控股权溢价}) + \text{非经营性资产价值}$$

由于 2012 年的市场环境 with 评估基准日更为接近，因而评估人员采用 2012 年的价值比率所得的股东全部权益的市场价值算术平均值作为评估值。

因此，采用上市公司比较法得出的，在持续经营和不可流通前提下的股东全部权益的评估值为 176,701.55 万元。该评估结果考虑了可能存在的控制权溢价或缺乏控制权的折价对评估价值的影响，也考虑了流动性因素对评估对象价值的影响。

（四）市场法评估结论

根据上述采用市场法评估的结果，得出顺特电气设备有限公司股权评估值为 176,701.55 万元，则 10%股权评估为 17,670.15 万元。

本次评估采用了资产基础法和市场法两种方法进行评估。资产基础法是对企业账面资产和负债的现行公允价值进行评估，是以企业要素资产的再建为出发点；而市场法评估是通过统计分析同行业或类似行业市场交易的情况来评定企业的价值，反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，后者会受对预期的判断影响而与未来的实际情况产生一些误差，因此本次评估采用资产基础法的评估结果作为被评估单位（顺特设备）股东全部权益价值的评估结论，即 173,149.03 万元。

五、交易标的主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况

（一）交易标的主要资产权属情况

1、资产概况

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2013] 005059号《审计报告》，截至2012年12月31日，顺特设备主要资产情况如下：

单位：万元	
资产（合并口径）	2012年12月31日
流动资产：	
货币资金	19,560.97
应收票据	6,096.45
应收账款	72,435.75
预付款项	4,509.33
其他应收款	9,693.79
存 货	17,278.21
其他流动资产	17,500.00
流动资产合计	147,074.50
非流动资产：	
固定资产	11,056.09
无形资产	39,611.40
长期待摊费用	53.86
递延所得税资产	4,245.37
非流动资产合计	54,967.02
资产总计	202,041.52

2、主要固定资产

截至2012年12月31日，顺特设备主要固定资产情况如下：

单位：万元			
固定资产类别	原值	累计折旧	净值
房屋及建筑物	8,008.43	1,815.10	6,193.33

机器设备	6,276.66	2,491.31	3,785.35
电子及其他设备	2,120.94	1,158.35	962.59
运输设备	162.47	47.66	114.81
小计	16,568.50	22,080.91	11,056.09

3、主要无形资产

(1) 商标

序号	商标	商标注册证号	核定使用商品类别	有效期限	备注
1		第1195491号	变压器（电）	初始有效期限自1998年7月28日至2008年7月27日，后通过核准续展有效期限至2018年7月27日。	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。
2		第1376129号	变压器、互感器、电抗器、组合式变电站、电容器、电源材料、高低压开关板（电线、电缆）、电动调节设备、整流器、可变电感器	初始有效期限自2000年3月21日至2010年3月20日，后通过核准续展有效期限至2020年3月20日。	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。
3		第1376130号	变压器、互感器、整流器、电抗器、组合式变电站、可变电感器、电容器、电源材料（电线、电缆）、高低压开关板、电动调节设备	初始有效期限自2000年3月21日至2010年3月20日，后通过核准续展有效期限至2020年3月20日。	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。
4		第1713913号	变压器、互感器、整流器、电抗器、组合式变电站、可变电感器、电容器、电源材料（电线、电缆）、高低压开关板、电动调节设备、传感器、扼流线圈（阻抗）、光导丝（光学纤维）、光通讯设备	初始有效期限自2002年2月14日至2012年2月13日，后通过核准续展有效期限至2022年2月13日。	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。
5		第1713914号	变压器、互感器、整流器、电抗器、组合式变电站、可变电感器、电容器、电源材料（电线、电缆）、高低压开关板、电动调节设备、传感器、扼流线圈（阻抗）、光导丝（光学纤维）、光通讯设备	初始有效期限自2002年2月14日至2012年2月13日，后通过核准续展有效期限至2022年2月13日。	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。
6		第1713915号	变压器、互感器、整流器、电抗器、组合式变电站、可变电感器、电容器、电源材料（电线、电缆）、高低压开关板、电动调节设备、传感器、扼流线圈（阻抗）、光导丝（光学纤维）、光通讯设备	初始有效期限自2002年2月14日至2012年2月13日，后通过核准续展有效期限至2022年2月13日。	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。
7	SUNTEN	第1713916号	变压器、互感器、整流器、电抗器、组合式变电站、可变电感器、电容器、电源材料（电	初始有效期限自2002年2月14日至2012年2月13日，后通过核准续展有效	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。

			线、电缆)、高低压开关板、电动调节设备、传感器、扼流线圈（阻抗）、光导丝（光学纤维）、光通讯设备	期限至2022年2月13日。	
8	顺特电气	第1797854号	变压器、传感器、电动调节设备、电抗器、电容器、电源材料（电线、电缆）、扼流线圈（阻抗）、高低压开关板、光导丝（光学纤维）、光通讯设备、互感器、可变电感器、整流器、组合式变电站、组合式变压器	初始有效期限自2002年6月28日至2012年6月27日，后通过核准续展有效期限至2022年6月27日。	2011年6月13日，通过核准变更注册人为顺特设备。

(2) 专利

序号	知识产权名称	类别	授权日期	授权号	获得方式
1	动态无功补偿控制方法	发明专利	2010.5.5	ZL200510102389.1	自主研发
2	干式变压器的外壳结构	实用新型	2010.1.13	ZL200920052984.2	自主研发
3	弹性垫碗	实用新型	2010.3.17	ZL200920055930.1	自主研发
4	地埋式变压器	实用新型	2010.4.14	ZL200920059439.6	自主研发
5	预装式变电站	实用新型	2010.4.21	ZL200920059446.6	自主研发
6	半埋式预装变电站	实用新型	2010.4.21	ZL200920059447.0	自主研发
7	干式变压器防沙尘外壳	实用新型	2010.1.13	ZL200920052985.7	自主研发
8	组合式变压器	实用新型	2010.5.5	ZL200920059438.1	自主研发
9	干式铁心电抗器的减振减噪装置	实用新型	2010.10.27	ZL200920264493.4	自主研发

(3) 土地使用权

序号	证号	土地性质及用途	面积（平方米）	使用年限（至）	坐落
1	粤房地权证佛字第0311003065号	国有工业用地	8365.06	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会工业区内车间
2	粤房地权证佛字第0311003066号	国有工业用地	5327.26	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会工业区内（厂内办公楼）
3	粤房地权证佛字第0311003067号	国有工业用地	9487.93	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会工业区
4	粤房地权证佛	国有工业用地	22061.31	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道

	字第0311003069号				办事处红岗社区居民委员会工业开发区
5	粤房地权证佛字第0311003088号	国有城镇成套住宅	7446.65	2077.7.18	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会大富山街1号
6	粤房地权证佛字第0311003093号	国有工业用地	6721.29	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会工业区厂内宿舍
7	粤房地权证佛字第0311003094号	国有工业用地	8296.22	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会工业区内车间
8	粤房地权证佛字第0311003095号	国有工业用地	6127.59	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会工业区
9	粤房地权证佛字第0311003096号	国有工业用地	19748.61	2055.2.24	佛山市顺德区大良街道办事处红岗社区居民委员会工业区展业路
10	粤房地权证佛字第0311003102号	国有工业用地	7278.04	2051.12.24	佛山市顺德区大良街道办事处金榜社区居民委员会凤翔路（大邑工业区）

（4）特许经营权

截至本报告书签署日，顺特设备无特许经营权。

5、对外投资情况

顺特设备对外投资情况详见本节“一、交易标的基本情况”之“（五）交易标的子公司情况”。

（二）交易标的对外担保情况

截至本报告书签署日，顺特设备不存在对外担保情况。

（三）交易标的主要负债情况

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2013] 005059号《审计报告》，截至2012年12月31日，顺特设备的负债总额为48,756.71万元，全部为流动负债。具体情况如下：

单位：万元

负债（合并口径）	2012年12月31日
流动负债：	
短期借款	-
应付票据	-
应付账款	15,906.45

预收款项	6,615.37
应付职工薪酬	2,668.09
应交税费	2,513.91
应付利息	-
应付股利	1,503.11
其他应付款	19,090.37
流动负债合计	48,756.71
非流动负债合计	-
负债合计	48,756.71

六、交易标的主营业务发展情况

（一）主营业务

顺特设备主要从事干式变压器、电抗器、组合变电站、开关柜等中低压输配电产品的生产经营，主营业务集中于电气机械及器材制造业。

（二）主要产品及性能

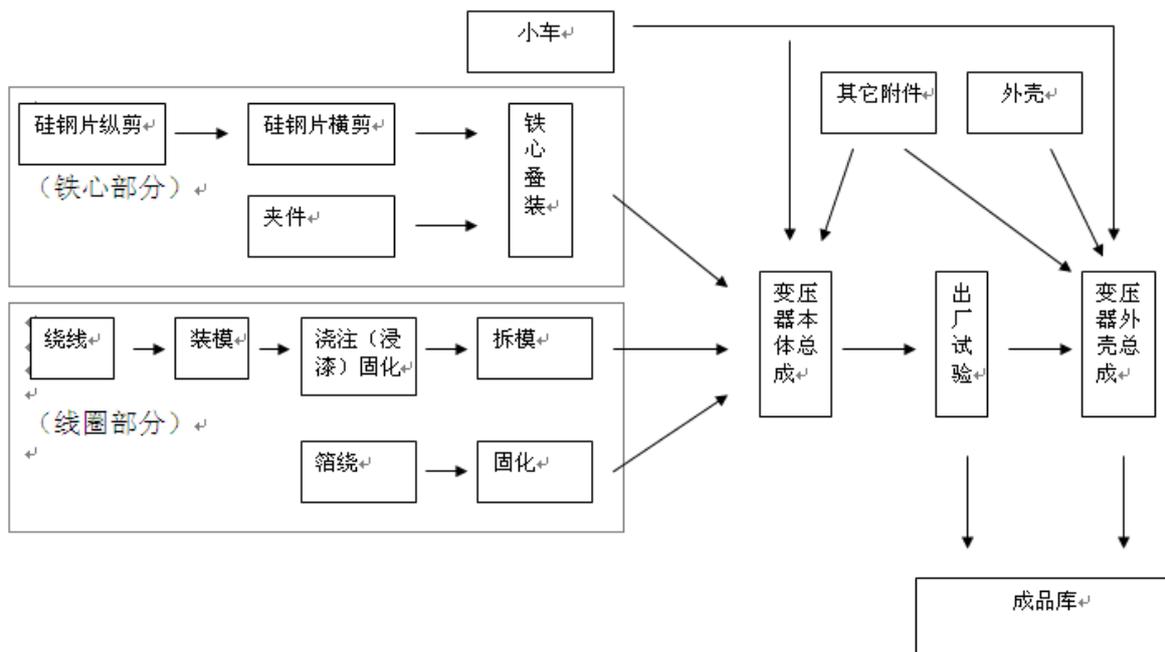
顺特设备目前主要产品品种、功能及用途简要介绍如下：

主要产品	功能及用途
变压器	利用电磁感应的原理来改变交流电压的装置，主要构件是初级线圈、次级线圈和铁芯（磁芯）。主要功能包括：电压变换、电流变换、阻抗变换、隔离、稳压（磁饱和变压器）等。
组合变电站	主要应用于以下两大领域： 1、降压配电领域：将系统线路上的 10kV 或 35kV 的电能经箱变中的高压开关，通过变压器降压至 400V，再经相关配套的电气元件将电能进行分配； 2、升压发电领域：将风力发电机、太阳能电池板等发出的电能通过箱变中的变压器由低电压升高至 10kV 或 35kV 后汇集到集电线路上，再经相关配套输电线路接入电网。
开关柜	低压开关柜：主要是用来做输、配电及电能转换用，主要从变压器低压侧接受电能。根据开关柜的功能，一般分为进线柜、母联柜、无功补偿柜、馈出回路柜。 中压开关柜：主要是接受和分配电能；从高压（如 35KV /110KV 等）接受电能，然后降压给低压负载；或者直接供电给高压电动机（例如 10KV 电动机等）。具体功能有：进线、馈线、联络、计量等。
电抗器产品	主营产品包括： 1、串联电抗器：抑制合闸涌流、补偿系统无功； 2、并联电抗器：补偿线路电容电流、抑制线路末端电压升高。

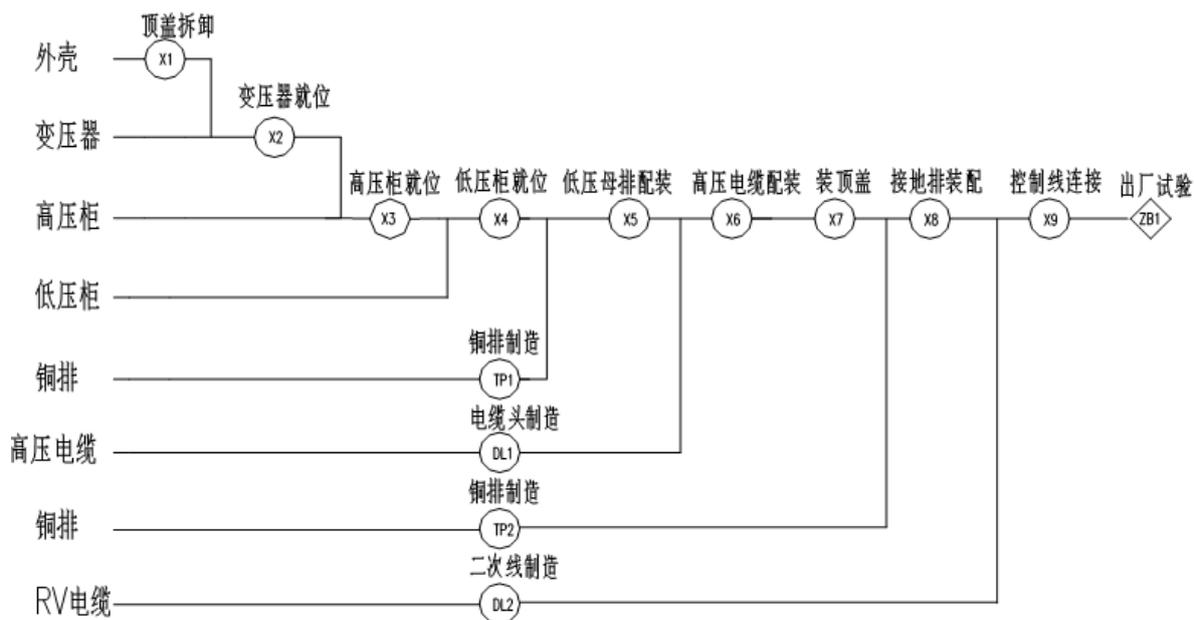
（三）主要产品工艺流程

顺特设备的主要产品工艺流程如下图示：

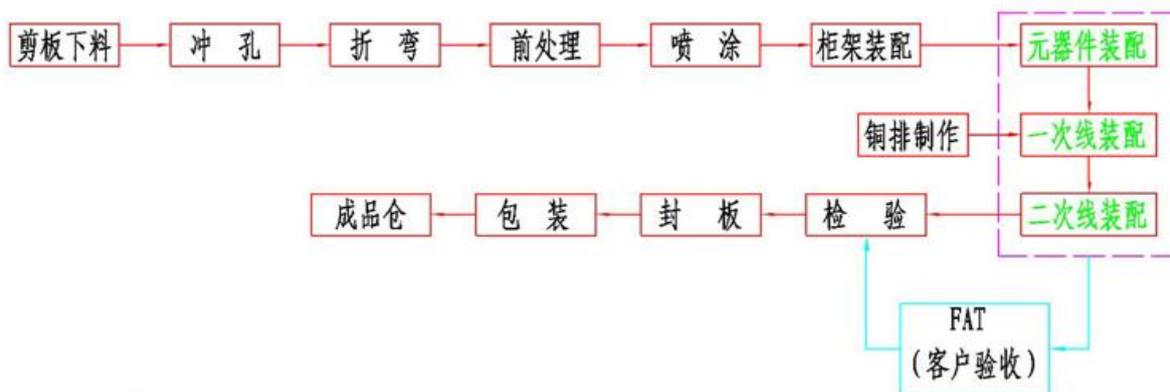
1、干式变压器工艺流程图



2、组合变电站工艺流程图

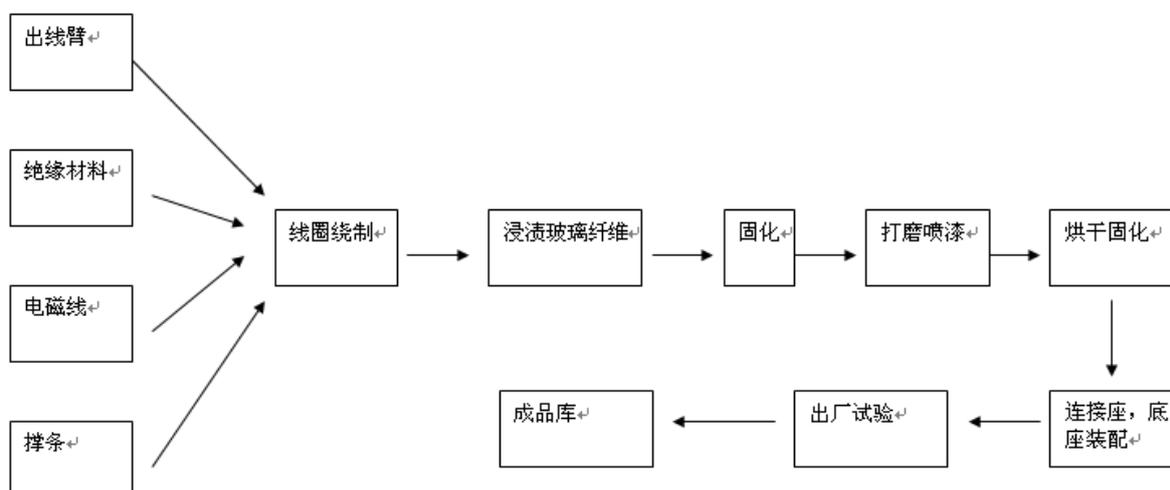


3、开关柜工艺流程图

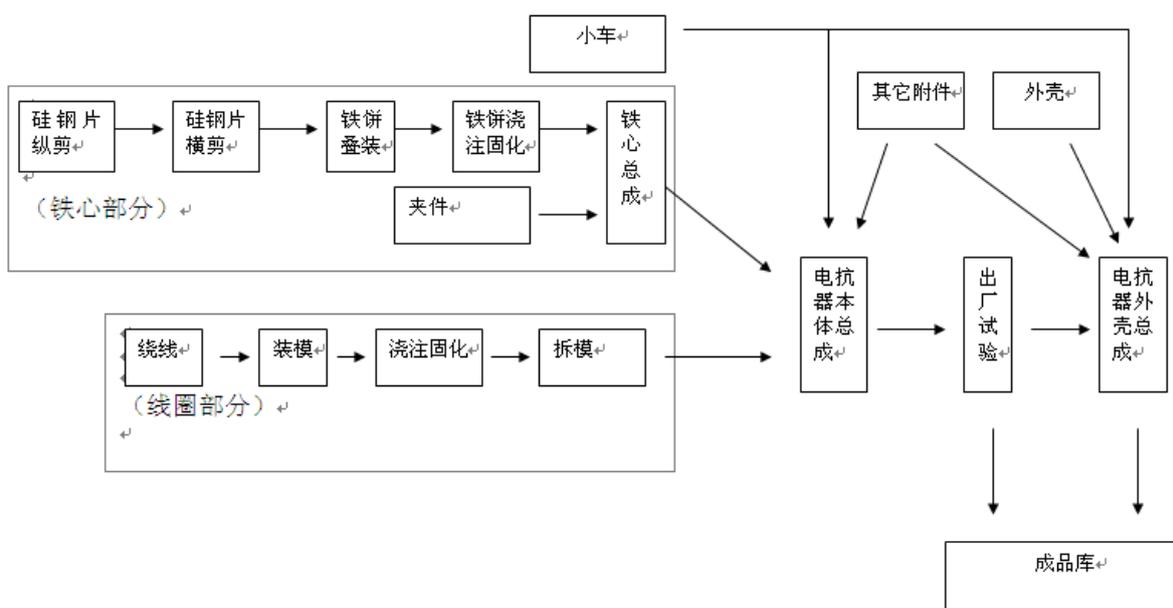


4、电抗器工艺流程图

(1) 干式空心电抗器



(2) 干式铁心电抗器



(四) 主要经营模式

1、采购模式

顺特设备采购的主要原料为硅钢、铜材、铝材，辅料有电器元件、树脂、变压器油等，实行“定期大额、分段小额”的采购模式，并分类进行采购管理。以国内采购为主，与供应商保持长期合作关系。

2、生产模式

顺特设备实行“按订单组织生产”的生产模式。生产部门负责根据销售合同、库存量及其他相关因素，合理安排生产，编制年度、季度、月度的生产计划，经总经理批准后发至各部门实施。生产部门根据生产计划，加强调度，组织各车间均衡生产。各车间按工艺标准组织生产，并填写过程控制记录，将生产情况反馈给生产部门。技术部组织产品工艺过程控制的策划和管理实施。

3、销售模式

顺特设备依据招投标形式定价，客户覆盖供电局、工矿企业、房地产、轨道交通、能源等行业，采用直销为主的销售模式。

（五）主要产品生产及销售情况

1、主要产品产能、产量、销量

顺特设备主要产品为干式变压器、组合变电站、开关柜、电抗器产品，具体产能、产量、销量情况如下表：

种类	指标	2012 年度	2011 年度
干式变压器	产能（万 kVA）	800	800
	产量（万 kVA）	694	650
	销量（万 kVA）	723	607
组合变电站	产能（台）	2,100	2,100
	产量（台）	1,096	1,404
	销量（台）	1,196	1,170
开关柜	产能（面）	3,600	3,000
	产量（面）	3,017	2,112
	销量（面）	1,433	2,452
电抗器产品	产能（万 kVA）	480	480
	产量（万 kVA）	204	175
	销量（万 kVA）	195	190

2、主要产品的销售情况

最近两年主要产品的销售收入及占比如下所示：

单位：万元

产品类别	2012 年度		2011 年度	
	金额	占比	金额	占比
干式变压器	77,626.56	61.46%	69,443.45	56.85%
组合变电站	14,702.67	11.64%	20,294.48	16.62%
开关柜	14,091.17	11.16%	7,971.87	6.53%
电抗器产品	5,094.59	4.03%	6,794.35	5.56%
其他	14,781.61	11.70%	17,637.92	14.44%
合计	126,296.60	100.00%	122,142.07	100.00%

3、向前五名客户销售情况

顺特设备最近两年向前五名客户销售情况如下所示：

单位：万元

年度	客户名称	销售额	占总销售额比例
2012 年	顺特电气有限公司	8,279.50	6.48%
	施耐德电气（中国）有限公司及施耐德（北京）中压电器有限公司（注）	6,808.52	5.32%
	中海石油（中国）有限公司	1,972.99	1.54%
	上海轨道交通十一号线南段发展有限公司	1,553.12	1.22%
	TMS POWER LLC	1,331.00	1.05%
	合计	19,945.13	15.61%
2011 年	顺特电气有限公司	19,695.38	15.86%
	施耐德电气（中国）有限公司	2,108.15	1.70%
	黄河上游水电开发有限责任公司	1,993.43	1.61%
	四川成都出口加工区国际贸易有限公司	1,790.07	1.44%
	中广核工程有限公司	1,661.56	1.34%
	合计	27,248.59	21.95%

注：施耐德电气（中国）有限公司、施耐德（北京）中压电器有限公司为同一控股股东控制下的企业。

从上表中可以看出，顺特设备不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的50%或严重依赖于少数客户的情况。

顺特设备正式运营后，顺特电气不再从事具体生产经营，不再具备与其原有业务相关的销售合同的履行条件，顺特电气已与原有客户尽可能沟通，将原有合同的履约主体变更为顺特设备；对经过努力，客户仍不愿变更的合同，顺特电气为合同权利、义务法律意义上的名义主体，实际生产主体为顺特设备，由顺特设备生产并销售给顺

特电气后，顺特电气再将产品销售给客户。因此，2011年、2012年，顺特设备存在向顺特电气销售产品的情形。随着顺特电气原有合同的逐步履行，上述销售将逐渐减少并消失。

（六）主要原材料的供应情况

1、主要原材料构成及供应、价格变动情况

单位：万元

原材料种类	2012年		2011年	
	金额	占采购总额的比例	金额	占采购总额的比例
硅钢片	15,793	24.18%	20,053	26.19%
电磁线	8,611	13.18%	10,334	13.49%
导电排	4,927	7.54%	5,097	6.66%
箔材	2,879	4.41%	4,165	5.44%
树脂	2,026	3.10%	2,165	2.83%
合计	33,095	52.41%	41,816	54.60%

最近两年主要原材料的价格变动情况如下：

单位：元/吨

原材料种类	2012年		2011年	
	采购均价	较上年变动幅度	采购均价	较上年变动幅度
硅钢片	16,500	-15.40%	19,500	-5.00%
电磁线	65,249	-12.10%	74,249	10.80%
导电排	69,249	-11.50%	78,249	10.20%
箔材	64,249	-12.30%	73,249	11.00%
树脂	36,575	-5.00%	38,500	0.00%

2、向前五名供应商采购情况

顺特设备最近两年向前五名供应商采购情况如下所示：

年度	供应商名称	金额（万元）	占总采购金额比例
2012年	上海中浦供销有限公司	7,310.00	11.80%
	广州武钢华南销售有限公司	4,386.00	7.10%
	施耐德电气(中国)投资有限公司广州分公司	4,184.00	6.80%
	湖北省武汉钢铁股份有限公司	3,892.00	6.30%
	佛山市华儒铜业有限公司	2,587.34	4.19%
	合计	22,359.34	36.19%
2011年	上海中浦供销有限公司	13,503.00	18.90%
	湖北省武汉钢铁股份有限公司	4,838.00	6.80%
	佛山市能达电器铜业有限公司	4,034.00	5.70%

年度	供应商名称	金额（万元）	占总采购金额比例
	顺特电气有限公司	3,181.16	4.46%
	施耐德电气(中国)投资有限公司广州分公司	2,365.00	3.30%
	合 计	27,921.16	39.14%

从上表中可以看出，顺特设备不存在向单个供应商的采购比例超过采购总额的50%或严重依赖于少数供应商的情况。

在顺特电气与施耐德东南亚合营组建顺特设备的过程中，外方股东聘请的安永会计师事务所对顺特电气的出资资产进行了程序复杂、严格和标准高企的查验、审计，并要求将部分未达到施耐德东南亚标准的存货从顺特电气出资资产中剥离，合计11,448.69万元。

为解决上述问题，顺特电气与顺特设备签署“关于剥离存货及相关事宜”的备忘录，约定：经顺特电气与顺特设备协商，共同对顺特电气未投入顺特设备的存货进行实物清点，根据实物清点结果作如下处理：（1）对于已被顺特设备使用的部分，按顺特设备向顺特电气采购的方式处置，采购价格同原剥离价值；（2）对于清点后尚未使用的存货实物，实物委托顺特设备代管，该等实物应明确标识为顺特电气财产并区别于顺特设备的财产专区存放。代管期间，如顺特设备在实际生产过程中有相同规格型号在产品生产需求，且经顺特设备检测确认该存货质量合格符合生产需求的，由顺特设备向顺特电气按原剥离价值采购。顺特设备对剥离的顺特电气存货承担免责的保管义务，因不可抗力导致或顺特设备合理追索后仍未能避免的损失由顺特电气自行承担。

因此，2011年、2012年，顺特设备存在向顺特电气采购原材料的情形。随着顺特电气原有存货的逐步剥离及处置，顺特设备对上述存货的采购将逐渐减少并消失。

（七）产品质量控制

1、质量控制标准

顺特设备已通过 ISO9000 以及英国标准协会 (BSI) 和香港品质保证局 (HKQAA) ISO9001 质量体系认证，建立起严格的生产运作质量控制制度和措施，主要产品技术性能指标严格遵循国家标准或行业标准。

2、质量控制措施

顺特设备从合同评审、设计、材料采购、进货检验、生产过程、检试验、产品包装、贮存、交付控制各环节都严格按有关的程序文件、作业指导操作，保证所有工序和产品在受控状态下生产，形成纵横关联、运作有效的闭环质量管理网络。

为保证质量控制工作落到实处，顺特设备对相关部门进行了详细分工，具体情况如下：

（1）物流部采购室负责：按《采购过程控制程序 QG/SEC. 13》，在“合格供应商目录”中实施采购。

（2）检测中心负责：进货检验，按《产品检验和试验程序 QG/SEC. 19》、《检验卡片》、《物料抽样工作指示》等文件执行；产品质量检测，按《产品检验和试验程序 QG/SEC. 19》、《检验卡片》执行；所有产品在装配完成后均需进行出厂试验，各类产品的具体试验要求按国标及合同要求执行。不合格品处理按《不合格品控制程序 QG/SEC. 20》执行，对发现的不合格原材料、半成品、成品填写不合格品处理单，由车间工艺员、设计员进行初步评审，提出处理意见，并经检测中心主管、技术主管评审，当处理意见不一致时，由总工程师负责裁定。

（3）供应商管理部：按《供应商管理程序 QG/SEC. 12》执行供应商评审，将合格者列入“合格供应商目录”。每月跟进进货检验及物料使用质量情况，每季评价供应商质量，对发生质量问题的供应商下发纠正预防措施要求改进。

（4）制造部：生产过程质量控制按《产品制造过程控制程序 QG/SEC. 23》及相关工艺文件执行。

3、出现的质量纠纷

顺特设备严格执行国家有关行业质量标准及相关法律法规相关规定，截至本报告书签署日，未出现过重大产品质量责任纠纷。

（八）生产技术

顺特设备主营产品生产技术成熟，均处于大规模生产阶段，已形成规模化、集约化生产能力。具体生产技术描述如下：

1、干式变压器生产技术

干式变压器生产技术成熟，国内较早的环氧树脂浇注干式变压器于 1988 年由顺特电气完成生产。截止目前，已先后推出 SC、SC3、SCB3、SC8（SCB8）、SC9（SCB9）、

SC10（SCB10）、SC11（SCB11）、SCBH15 共八代产品，研制了牵引整流变压器、励磁变压器、冶金电炉变压器、核电用变压器等特殊用途的干式变压器。同时在一些基础领域的研究还在持续进行，如：温度场、噪声、抗震、浇注仿真等方面。

2、组合变电站生产技术

顺特电气早在 1993 年就已开始进行欧式变压器项目的研发工作，所开发的 ZB 系列组合式变电站于 1995 年通过产品鉴定。1999 年，顺特电气与美国 GE 公司签订了美式变压器技术转让合同。近年来，顺特设备相继开发并推出了都市化美变、紧凑型欧变、35kV 美式箱变、地埋式变压器和有载调压分箱式美变等新型箱变产品。顺特电气是国内较早通过型式试验的 35kV 美式箱变生产厂家，并承接了国内较早的 35kV 美式箱变合同。

3、开关柜生产技术

顺特电气开关柜成套项目于 2002 年正式启动，发展迅速，目前已建立了比较完善的产品体系。2003 年 3 月，顺特电气与德国西门子公司达成合作协议，授权顺特电气采用西门子技术生产；2003 年 6 月，与法国施耐德电气建立技术合作关系，授权顺特电气采用施耐德技术生产 Blokset 型低压开关柜。这两个项目填补了顺特电气开关成套设备在高端产品方面的空白。2011 年，顺特设备引进施耐德电气 Blocket-U 和 Blocket-Mx 此两种开关柜技术，启动 B 柜生产线改造，产品结构从原来以生产国产 GGL 柜为主转向以生产 B 柜为主。

4、电抗器产品生产技术

顺特电气自 1991 年开始研发生产树脂绝缘干式电抗器以来，电抗器产品已先后取得 10 余项专利，发展成为铁心、空心两大类，包括并联电抗器、串联电抗器、消弧线圈、接地变压器、起动电抗器、限流电抗器、TCR 并抗、滤波电抗器等在内的多系列多规格产品体系。铁心电抗器电压等级可至 35kV，最大容量目前可达 30000 kV；空心电抗器电压高至 66kV，容量达单相 32800 kV。

第五节 本次交易合同的主要内容

一、《股权转让协议》

（一）合同主体和签订时间

合同名称：《顺特电气设备有限公司股权转让协议》

合同主体：顺特电气有限公司、施耐德电气东南亚（总部）有限公司（SCHNEIDER ELECTRIC SOUTH EAST ASIA (HQ) PTE LTD）

签订时间：2013年5月30日

（二）交易价格及支付方式

广东中广信资产评估有限公司出具的中广信评报字[2013]第098号《评估报告书》，标的资产在评估基准日2012年12月31日的评估价值为17,314.90万元。

以具备从事证券期货业务资产评估资质的广东中广信资产评估有限公司出具的评估结果为参考，经交易双方协商确定，顺特电气设备有限公司10%股权的交易价格为17,196.24万元。

协议签订日起五日内，顺特电气向施耐德东南亚指定账户支付转让价格的20%作为定金；在顺特电气母公司广东万家乐股份有限公司的股东大会批准本协议之日起五日内，顺特电气再以预付款的形式支付转让价款的10%，剩余70%的价款在交割日支付。

（三）资产交付及过户时间安排

股权转让的完成，应以以下先决条件获得满足为前提：

1、本协议及与股权转让相关的其他文件已经签署，并获得顺特设备所有内部批准，包括顺特设备董事会对股权转让和新合资合同和新章程的批准；

2、本协议及与股权转让相关的其他文件已经获得顺特电气及其股东的董事会和股东大会的批准；

3、本协议及与股权转让相关的其他文件已经按照施耐德东南亚内部流程获得批准；

4、顺特电气股东万家乐获得中国证监会就本协议规定的交易（属上市公司重大

资产重组）的批准；

5、本协议规定的交易，以及双方签署的新合资合同和新篇章，已按照法律规定获得了相关外商投资审批政府部门的批准。

在上述先决条件满足后的第五个工作日（“交割日”），顺特电气应向施耐德东南亚指定账户支付剩余 70%的转让价款。施耐德东南亚收到全额转让价款，同时顺特设备董事会和管理层的变更正式生效，视为交割完成。

交割完成后，顺特电气应促使顺特设备尽快办理完毕股权转让在公司登记机关的登记和新营业执照的核发。

（四）交易标的自评估基准日至资产交割完成日期间损益的归属

交易标的自评估基准日至资产交割完成日期间的顺特设备的损益，由双方按照交割前的股权比例（各占 50%）享有或分担。

（五）相关的人员安排

顺特设备的董事会和管理层的任命在股权转让交割后将调整如下：

1、董事会由五名董事组成，顺特电气任命三名董事（包括董事长），施耐德东南亚任命两名董事（包括副董事长）。

2、召开董事会至少应有四名董事的出席，方构成合法召开的董事会会议。除规定的事项需要董事会全体董事一致通过外，其他应由董事会批准的事项需经董事会简单多数同意批准。

3、管理层决定并负责组织、管理公司的日常经营活动。

4、管理层的组成：顺特电气委派总经理、副总经理、总工程师、财务总监各一名；施耐德东南亚委派常务副总经理一名；前述双方委派的高级管理人员由董事会任命。各部门总监（经理）由总经理任命。

5、管理架构和基本管理制度包括内部审批权限表由总经理提出方案，董事会批准。

（六）协议生效条件

经双方共同书面签署并经有权审批机构批准后生效。

（七）违约责任条款

1、如果任何一方（包括其股东）阻碍或不能积极促成任何先决条件的满足，包括但不限于未在过渡期内取得其内部的审批，或未能积极签署该方应签署的任何文

件，或未办理任何应由该方（包括其股东）办理的事项，则另一方有权选择终止本协议或要求对方继续履行本协议，并/或要求该方承担如下违约责任：如果顺特电气违约，则施耐德东南亚有权没收定金；如果施耐德东南亚违约，则顺特电气有权要求施耐德东南亚双倍返还定金。

2、若一方违反其在本协议项下的任何陈述、保证、约定或义务，则该方应对于另一方遭受或承担的所有责任、损失、损害或伤害及所有合理的费用和支出（包括合理的律师费）作出赔偿，使其免受损失。

3、一方应就其在本协议下欠付的所有金额，每逾期一天，按总价款的 0.1%向对方支付违约金。

4、本协议适用中国法律并据其解释。因本协议产生的或与本协议有关的任何争议、纠纷或请求，包括本协议的有效、无效、违约或终止，则提交至国际商会仲裁院进行仲裁，并根据国际商会仲裁规则由根据该规定指定的 1 名或 3 名仲裁员最终裁决。仲裁地点为香港。

二、《补偿协议》

根据《重组办法》和中国证监会相关规定，资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，标的资产出让方应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内对标的资产的盈利进行承诺并签订明确可行的补偿协议。

本次交易采用资产基础法和市场法两种方法进行评估，并选择资产基础法的评估结果作为最终评估结果。资产基础法评估过程中，在评估商标等企业综合无形资产的价值时运用了收益法，通过将综合无形资产对销售收入的贡献（下称“综合无形资产纯收益”）折成现值来计算综合无形资产的评估价值。

为维护公司及其股东权益，顺特电气与施耐德东南亚就重大资产购买完成后顺特设备综合无形资产纯收益的实际数不足评估报告中的预测数之差额补偿事宜，达成《补偿协议》，主要约定如下事项：

（一）补偿测算对象

1、补偿测算对象为顺特设备的综合无形资产纯收益实际数与预测数的差额中对应顺特电气收购的 10% 股权的部分。

2、重大资产购买实施完成日（指顺特设备股权转让完成工商变更登记之日，下同）起连续 3 个会计年度（含重大资产购买实施完成日的当年，下同）的综合无形资产纯收益预测数以评估报告中所确定的顺特设备综合无形资产纯收益预测数为准，评估说明报告中对综合无形资产纯收益的预测数详见下表：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	以后各年
销售收入	119,881.22	136,855.00	157,055.00	180,285.00	205,535.00	205,535.00
提成率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
企业综合无形资产纯收益	2,397.62	2,737.10	3,141.10	3,605.70	4,110.70	4,110.70

3、重大资产购买实施完成日起连续 3 个会计年度各年产生的综合无形资产纯收益实际数的计算方法如下：

当年综合无形资产纯收益 = 当年经审计销售收入 × 提成率

根据评估报告，提成率确定为 2%。

（二）补偿期限

1、本次补偿期限为重大资产购买实施完成日起连续 3 个会计年度，即：如重大资产重组于 2013 年实施完成，则补偿期限为 2013、2014、2015 年。

2、施耐德东南亚承诺，补偿期限内，如施耐德东南亚向第三方转让其持有的顺特设备全部或部分股权，该等转让不会影响施耐德东南亚根据本协议对顺特电气作出的补偿承诺，施耐德东南亚将继续履行《补偿协议》中归属于其的全部义务，直到该等义务履行完毕为止。

（三）补偿条件、数额及方式

1、每一会计年度结束后，由万家乐聘请的上市公司年审注册会计师对该年度顺特设备实际销售收入予以审计，并按照前述条款规定计算该年度综合无形资产纯收益的实际数，万家乐在年度报告中单独披露综合无形资产纯收益的实际数与评估报告中预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

2、如按照前一款进行专项审核后，该年度顺特设备综合无形资产纯收益的实际数高于或等于评估报告中的预测数，则施耐德东南亚无需对顺特电气进行补偿。

3、如按照前述款进行专项审核后，该年度综合无形资产纯收益的实际数低于评估报告中的预测数，则施耐德东南亚应就综合无形资产纯收益的实际数与预测数的差

额中对应顺特电气收购的顺特设备 10%股权的部分对顺特电气进行补偿，补偿额的计算方式如下：

补偿额=（综合无形资产纯收益预测数—综合无形资产纯收益实际数）×10%

4、按照前一款，施耐德东南亚需向顺特电气进行补偿的，施耐德东南亚（或其指定方）应在万家乐年报披露并且收到顺特电气书面补偿通知日起三个月内，将补偿款（人民币或按支付日汇率换算等同于人民币金额的可自由兑换货币）一次、足额汇入顺特电气指定的账户中。

（四）违约责任

1、施耐德东南亚未按照《补偿协议》向顺特电气支付补偿款的，施耐德东南亚应按照银行同期活期存款利息向顺特电气支付迟延期间的违约金，直至所有补偿款支付完毕为止。

2、双方一致同意，如果在补偿期内，顺特设备的经营遭遇不可抗力，或由于顺特电气严重违约行为导致顺特设备的正常生产经营严重恶化或发生重大经济损失，双方应依据公平合理的原则相应免除或减少施耐德东南亚的补偿责任。

不可抗力指在《补偿协议》签订之日不能预见、不能避免且不能克服的不可抗力事件，包括但不限于地震、台风、洪水疫情等天灾、战争、恐怖主义、暴乱、骚乱、火灾、爆炸、国家或政府行为、危机、罢工、法律法规的变化，或能源或物资的长期短缺，经济环境或顺特设备所处行业发生重大不利变化。

（五）争议解决方式

本《补偿协议》适用中国法律并据其解释。因本《补偿协议》产生的或与本《补偿协议》有关的任何争议、纠纷或请求，包括本《补偿协议》的有效、无效、违约或终止，则提交至国际商会仲裁院进行仲裁，并根据国际商会仲裁规则由根据该规定指定的一名或三名仲裁员最终裁决。仲裁地点为香港。

（六）协议的生效

本《补偿协议》自顺特电气、施耐德东南亚双方签订之日起成立，并构成《股权转让协议》不可分割的组成部分，自《股权转让协议》生效时生效。如《股权转让协议》解除、终止或被认定为无效，则本协议亦解除、终止或失效。

第六节 本次交易的合规性分析

顺特电气本次以现金方式收购施耐德东南亚持有的顺特设备 10%股权符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》以及《上市规则》等法律法规的规定。现就本次交易符合《重组办法》第十条相关规定的情况说明如下：

一、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易完成后，本公司将通过顺特电气间接持有顺特设备 60%的股权。顺特设备的主营业务是干式变压器等中低压输配电设备的研发、生产及销售，其主营业务不属于《外商投资产业指导目录（2011 年修订）》所列的限制或禁止类的产业。因此，本次重大资产购买符合国家产业政策。

顺特设备目前已经投产的项目均已办理环境影响评价和环境保护设施验收手续，其生产经营符合环保法律、法规和规范性文件的规定。因此，本次重大资产购买符合国家有关环境保护法律和行政法规的规定。

顺特设备所拥有的土地使用权的用途与其生产经营场所相符，并已依法办理了《国有土地使用权证》，不存在违反土地管理法律和行政法规规定的情形。因此，本次重大资产购买符合国家有关土地管理法律和行政法规的规定。

本次交易不会导致垄断行为的产生，不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断法律法规之相关规定的情形。

综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（一）项的规定。

二、不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易是以现金方式购买标的资产，不涉及本公司总股本和社会公众持有股份数量变动，不会导致上市公司因股权结构发生变化而不符合股票上市条件。

此外，公司最近三年不存在重大违法行为、财务会计报告不存在虚假记载。因此，本次交易完成后，公司仍具备《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规和规范性文件规定的股票上市条件，不会导致本公司出现不符合股票上市条件的情形。

综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（二）项的规定。

三、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

根据广东中广信出具的中广信评报字[2013]第 098 号《评估报告书》，已采取了两种评估方法对标的公司进行了评估，截止评估基准日 2012 年 12 月 31 日，顺特设备全体股东权益按照资产基础法评估的价值为 173,149.03 万元。本次交易标的资产为顺特设备 10%股权，对应的评估价值为 17,314.90 万元，经交易双方协商，本次交易价格为 17,196.24 万元。

万家乐第七届董事会第三十一次会议已审议通过了《关于评估机构的独立性、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的议案》，认为本次重大资产购买的评估机构广东中广信具有独立性，评估假设前提具有合理性，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价具有公允性。

万家乐独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见，认为本次重大资产购买的交易价格以评估值为基础确定，定价公允、合理，不存在损害本公司及其股东合法利益的情形。

本次重大资产重组遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，充分保护全体股东，特别是中小股东的利益。综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（三）项的规定。

四、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法

根据股权转让方施耐德东南亚出具的书面承诺，其持有的顺特设备股权权属清晰，不存在质押、冻结等股权受限等情形。本次交易标的资产为施耐德东南亚合法持有的顺特设备 10%股权，资产的过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及相关债权债务的转移。

综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（四）项的规定。

五、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

顺特设备现为顺特电气与施耐德东南亚各自持有 50%股权的合营企业，本次交易

完成后，顺特电气持有顺特设备 60%的股权，顺特设备成为顺特电气的控股子公司，有利于在合资双方优势互补的基础上进一步发挥顺特电气原有的业务优势，更好地开拓国内市场，提升顺特设备的销售规模和盈利能力，从而增强万家乐的持续经营能力。

顺特电气为本次交易的受让方，不涉及现金收入和经营业务的转让。因此，本次交易不存在导致万家乐重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（五）项的规定。

六、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易对方为独立于本公司、控股股东及实际控制人的第三方，与本公司及本公司关联方之间不存在关联关系，且本次交易未涉及本公司控制权的变更。

本次交易完成后，本公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人仍将保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

因此，本次交易符合《重组办法》第十条第（六）项的规定。

七、有利于上市公司形成健全、有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织和完善的法人治理结构。

本次交易不涉及上市公司股权变动，不涉及上市公司董事会、监事会、高级管理人员等调整，本次交易完成后，本公司将在目前已建立的法人治理结构上继续有效运作，保持健全有效的法人治理结构。

综上，本次交易符合《重组办法》第十条第（七）项的规定。

第七节 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析

一、本次交易的定价依据

公司于2013年5月30日与交易对方签署了《股权转让协议》，并经公司第七届董事会第三十一次会议审议通过。根据上述协议，本次交易拟购买资产定价参考了具备从事证券期货业务资产评估资质的广东中广信资产评估有限公司出具的评估结果。根据广东中广信出具的中广信评报字[2013]第098号《评估报告书》，本次评估采用资产基础法和市场法两种方法进行评估，并选择资产基础法的评估结果作为最终评估结果。资产基础法下顺特设备股东全部权益在评估基准日的评估值为173,149.03万元，评估增值19,861.92万元，增值率为12.96%，其交易对方持有的10%股权对应的权益价值评估为17,314.90万元。

广东中广信对标的公司采用了两种方法进行评估，符合《重组办法》的有关规定。具体评估情况，详见“第四节 交易标的基本情况”之“二、交易标的评估情况说明。”

二、本次交易定价的公平合理性分析

（一）拟购买资产的相对估值情况

根据《评估报告书》结果，顺特设备100%股权评估值为173,149.03万元。根据大华会计师事务所出具的大华审字[2013]005059号《审计报告》和大华核字[2013]004820号《盈利预测报告》，顺特设备2012年归属于母公司所有者的净利润为4,347.60万元，预计顺特设备2013年净利润为4,738.20万元，顺特设备截止2012年12月31日归属母公司股东权益为153,284.81万元，因此，根据本次交易对价测算的顺特设备对应的2012年市盈率为39.55倍，2012年市净率为1.12倍。

（二）可比同行业上市公司市盈率、市净率估值对比分析

截至本次交易评估基准日2012年12月31日，按照中国证监会行业分类，所属电气机械和器材制造业上市公司中，从事相同或相近业务的深交所同业上市公司以及顺特设备的市盈率及市净率比较情况如下：

上市公司名称	市盈率	市净率
许继电气	28.08	3.33
三变科技	146.80	1.85

长征电器	72.38	4.59
特变电工	17.36	1.25
置信电气	55.20	7.54
卧龙电器	23.05	1.06
银河投资	80.58	2.31
算术平均值	60.49	3.13
顺特设备	39.55	1.12

资料来源：上市公司公告材料，将市盈率为负、上市时间未满一年的公司予以剔除。

注：1、市盈率（2012）=上市公司2012年12月31日收盘价/2012年基本每股收益；

2、市净率（2012）=上市公司2012年12月31日收盘价/2012年归属于上市公司股东的每股净资产。

由上表可知，本次拟购买资产顺特设备的作价市盈率和市净率低于同行业平均值，本次交易价格公允、合理，标的公司盈利能力较强，盈利前景较好，能有效保护中小股东的权益。

三、董事会对本次交易评估事项意见

（一）关于评估机构的独立性

公司本次重大资产购买的评估机构广东中广信具有证券期货相关业务资格，评估机构及经办评估师与本公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系，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。

（二）关于评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法律、法规和规范性文件的规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）关于评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是反映顺特设备 10%股权于评估基准日（2012 年 12 月 31 日）的市场价值，为合营股东双方顺特电气与施耐德东南亚进行股权转让提供价值参考。评估机构采用了资产基础法和市场法两种评估方法分别对顺特设备进行了评估，并最终选择了资产基础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，对顺特设备 10%股权价值在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

本次重大资产购买的标的资产的评估结果公允地反映了标的资产的市场价值，评估结论具有公允性。本次重大资产购买的交易价格参考标的资产的评估值，经交易双方协商确定，交易价格低于评估值，定价公允、合理，不会损害公司及公司中小股东利益。

综上所述，董事会认为：公司本次重大资产重组事项中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的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

四、独立董事对本次交易评估事项的意见

万家乐的独立董事对以现金购买顺特设备 10%股权事项的评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估定价的公允性进行了认真审核，并经过讨论后发表独立意见如下：

公司聘请的评估机构具有证券从业资格，本次评估机构的选聘程序合规，经办评估师与评估对象无利益关系，与相关当事方无利益关系，对相关当事方不存在偏见，评估机构具有充分的独立性。

本次交易标的资产采用资产基础法和市场法两种方式进行评估，并最终以资产基础法作为评估结论，符合中国证监会的相关规定。

本次评估的假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

综上，公司独立董事认为万家乐本次重大资产购买进行评估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的相关一致，评估定价公允。

第八节 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的讨论和分析

根据大华会计师事务所出具的标准无保留意见的大华审字[2012]199号、大华审字[2013]001949号《审计报告》，上市公司最近两年一期的主要财务数据如下（其中最近一期财务数据未经审计）：

（一）财务状况分析

1、资产分析

单位：万元

项目	2013. 3. 31		2012. 12. 31		2011. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	137,156.48	57.92%	139,989.04	57.92%	137,973.54	62.41%
非流动资产	99,662.30	42.08%	101,717.18	42.08%	83,118.97	37.59%
资产总计	236,818.78	100.00%	241,706.22	100.00%	221,092.51	100.00%

最近两年一期末，公司资产总额分别为221,092.51万元、241,706.22万元、236,818.78万元，资产规模相对稳定。流动资产的占比高于非流动资产，且比例稳定，资产结构无明显变化。

（1）流动资产分析

单位：万元

项目	2013. 3. 31		2012. 12. 31		2011. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	30,429.59	22.19%	26,186.54	18.71%	21,770.04	15.78%
交易性金融资产	30.00	0.02%	30.00	0.02%	30.00	0.02%
应收票据	17,761.23	12.95%	15,391.67	10.99%	6,362.45	4.61%
应收账款	25,214.31	18.38%	25,981.30	18.56%	41,799.78	30.30%
预付款项	1,681.57	1.23%	1,416.76	1.01%	5,628.43	4.08%
应收利息	634.17	0.46%	84.17	0.06%	-	-
应收股利	4,813.37	3.51%	4,813.37	3.44%	5,051.25	3.66%
其他应收款	6,809.79	4.96%	9,676.08	6.91%	9,345.58	6.77%
存货	29,770.63	21.71%	36,309.14	25.94%	35,378.03	25.64%
其他流动资产	20,011.82	14.59%	20,100.00	14.36%	12,608.00	9.14%
流动资产合计	137,156.48	100.00%	139,989.04	100.00%	137,973.54	100.00%

最近两年一期末，公司货币资金分别为21,770.04万元、26,186.54万元、30,429.59万元，其中2012年末较2011年末有所增长，主要原因系发行公司债券所募

集资金增加所致。

最近两年一期末，公司应收票据分别为6,362.45万元、15,391.67万元和17,761.23万元，全部为银行承兑汇票，主要原因是客户采用票据结算金额增加。

最近两年一期末，公司应收账款分别为41,799.78万元、25,981.30万元和25,214.31万元，呈逐年下降趋势。

最近两年一期末，公司预付账款分别为5,628.43万元、1,416.76万元和1,681.57万元，2012年末预付账款减少的主要原因是万家乐热能科技有限公司的预付工程款项当年结转至在建工程。公司2012年末在建工程为5,038.53万元，较2011年末增加4,866.23万元。

（2）非流动资产分析

单位：万元

项目	2013. 3. 31		2012. 12. 31		2011. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期股权投资	75,634.54	75.89%	75,458.54	74.18%	64,307.39	77.37%
投资性房地产	2,827.36	2.84%	2,864.81	2.82%	2,584.60	3.11%
固定资产	6,552.58	6.57%	6,836.37	6.72%	7,878.57	9.48%
在建工程	3,241.93	3.25%	5,038.53	4.95%	172.30	0.21%
无形资产	3,728.87	3.74%	3,775.71	3.71%	554.31	0.67%
长期待摊费用	679.09	0.68%	750.32	0.74%	625.95	0.75%
递延所得税资产	6,997.93	7.02%	6,992.89	6.87%	6,995.84	8.42%
非流动资产合计	99,662.30	100.00%	101,717.18	100.00%	83,118.97	100.00%

公司最近两年一期末长期股权投资分别为64,307.39万元、75,458.54万元和75,634.54万元，2012年末长期股权投资较上年有所增加，是公司新增对广州市用佳电子有限公司1亿元投资、转让广东新曜光电有限公司股权及对顺特设备按权益法核算确认投资收益的共同结果。

公司最近两年一期末在建工程分别为172.30万元、5,038.53万元和3,241.93万元，2012年末大幅增长，主要原因是由4,898.47万元厂房建设工程款结转。

公司最近两年一期末无形资产分别为554.31万元、3,775.71万元和3,728.87万元，2012年末相比于2011年末增加3,221.40万元，主要原因是新增土地使用权原值为3,173.34万元。

2、负债分析

单位：万元

项目	2013. 3. 31		2012. 12. 31		2011. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	85,597.71	67.80%	91,447.92	69.26%	118,369.57	99.56%
非流动负债	40,652.48	32.20%	40,581.22	30.74%	519.54	0.44%
负债合计	126,250.19	100.00%	132,029.14	100.00%	118,889.10	100.00%

最近两年一期末，公司负债总额分别为118,889.10万元、132,029.14万元及126,250.19万元，2012年末负债较上年有所增加，主要是公司当年完成公司债券的发行，非流动负债大幅增加所致。从负债结构来看，流动负债占比分别为99.56%、69.26%、67.80%，表明公司债务结构从全部依赖短期负债调整为以长短期负债综合配置的合理结构。

（1）流动负债分析

公司主要负债为流动负债，主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款构成。

单位：万元

项目	2013. 3. 31		2012. 12. 31		2011. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	10,500.00	12.27%	10,500.00	11.48%	21,900.00	18.50%
应付票据	6,723.89	7.86%	7,025.32	7.68%	6,566.08	5.55%
应付账款	33,183.87	38.77%	38,419.93	42.01%	43,275.49	36.56%
预收款项	12,834.58	14.99%	12,480.00	13.65%	18,017.23	15.22%
应付职工薪酬	963.61	1.13%	1,089.48	1.19%	227.47	0.19%
应交税费	4,111.97	4.80%	2,870.19	3.14%	2,542.56	2.15%
应付利息	2,595.32	3.03%	1,868.99	2.04%	67.51	0.06%
应付股利	272.16	0.32%	123.96	0.14%	123.96	0.10%
其他应付款	14,412.31	16.84%	17,070.05	18.67%	25,649.28	21.67%
流动负债合计	85,597.71	100.00%	91,447.92	100.00%	118,369.57	100.00%

公司最近两年一期末短期借款分别为2.19亿元、1.05亿元、1.05亿元，短期借款的逐年减少表明公司逐步降低银行负债水平，加大直接融资的比例。

公司最近两年一期末应付账款分别为4.33亿元、3.84亿元、3.32亿元，应付账款逐年下降，主要原因是顺特电气已不再从事具体生产经营，原有应付账款亦逐步偿还。

公司最近两年一期末预收款项分别为 1.80 亿元、1.25 亿元、1.28 亿元，2012 年末预收款项较 2011 年末下降，主要原因是顺特电气已不再从事具体生产经营，预收款项相应逐步减小。

（2）非流动负债分析

单位：万元

项目	2013. 3. 31		2012. 12. 31		2011. 12. 31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付债券	39,359.56	96.82%	39,295.63	96.83%	-	-
预计负债	299.38	0.74%	292.05	0.72%	-	-
其他非流动负债	993.54	2.44%	993.54	2.45%	519.54	100.00%
非流动负债合计	40,652.48	100.00%	40,581.22	100.00%	519.54	100.00%

公司应付债券 2012 年末大幅增加，系当年发行 4 亿元公司债券。

公司其他非流动负债 2012 年末有所增加，主要系项目专项资金拨入增加。

3、偿债能力分析

公司近两年一期主要偿债能力指标如下：

项目	2013 年 3 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产负债率（母公司）	32.19%	31.55%	15.09%
资产负债率（合并）	53.31%	54.62%	53.77%
流动比率（倍）	1.60	1.53	1.17
速动比率（倍）	1.25	1.13	0.87

注：上述财务指标的计算公式为：

- （1）资产负债率（母公司）= 负债总计 / 资产总计（母公司）
- （2）资产负债率（合并）= 负债总计 / 资产总计（合并）
- （3）流动比率 = 流动资产 / 流动负债
- （4）速动比率 = （流动资产 - 存货） / 流动负债

公司最近两年一期的资产负债率逐年有所升高，资产负债率（母公司）2012 年以来保持在 32% 左右，处于较低的水平，表明公司经营比较稳定，长期偿债能力较强。

公司最近两年一期的流动比率、速动比率均保持上升的趋势，表明公司的短期偿债能力较为稳健，流动性风险较小。

4、资产周转能力分析

上市公司最近两年的资产周转能力指标如下：

项目	2012年度	2011年度
应收账款周转率（次）	4.24	3.23
存货周转率（次）	3.49	3.44
总资产周转率（次）	0.21	0.22

注：上述财务指标的计算公式为：

(1) 应收账款周转率 = 营业收入 / [(期初应收账款 + 期末应收账款) ÷ 2]

(2) 存货周转率 = 营业成本 / [(期初存货 + 期末存货) ÷ 2]

(3) 总资产周转率 = 营业收入 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) ÷ 2]

公司应收账款周转率、存货周转率均有所升高，主要原因系应收账款及存货的余额均同比减少，具体原因请参见本节“流动资产分析”。

公司总资产周转率较为变化不大，体现了公司资产运营能力较为稳定。

（二）经营成果分析

1、盈利构成分析

上市公司最近两年一期的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

类别	2013年1-3月		2012年度		2011年度	
	收入	比例	收入	比例	收入	比例
热水器、灶具系列等	56,565.92	98.43%	184,231.96	95.11%	162,439.97	88.60%
变压器系列	621.25	1.08%	8,659.54	4.47%	20,088.65	10.96%
旅游饮食服务	278.93	0.49%	817.83	0.42%	817.43	0.45%
合计	57,466.10	100.00%	193,709.33	100.00%	183,346.04	100.00%

公司2012年主营业务收入较2011年实现增长。公司以热水器、灶具等厨卫用品为主导产品，2011年、2012年，热水器、灶具系列在主营业务收入中占比分别达到88.60%、95.11%。

2、盈利能力分析

上市公司最近两年一期的盈利能力状况如下：

单位：万元

项目	2013年1-3月	2012年度	2011年度
营业收入	57,466.20	197,395.78	202,252.23
营业利润	1,747.77	8,785.16	3,356.36
利润总额	1,744.50	9,412.42	5,582.29
归属于母公司所有者净利润（万元）	1,060.27	7,397.86	7,025.10

基本每股收益（元 / 股）	0.015	0.11	0.10
综合毛利率	28.67%	25.81%	24.17%
加权平均净资产收益率 （归属于公司普通股股 东的净利润）	1.00%	7.21%	7.10%
加权平均净资产收益率 （扣除非经常性损益后 归属于公司普通股股东 的净利润）	1.00%	5.47%	-0.71%

公司 2012 年主营业务收入较 2011 年小幅增长，但当年营业收入较 2011 年小幅下降，主要系公司 2011 年出售了一宗投资性房地产，产生其他业务收入 1.35 亿元。公司 2012 年营业利润、利润总额以及净利润均出现一定程度的增长，2012 年综合毛利率以及加权平均净资产收益率也较 2011 年有所上升，主要原因如下：

1、受益于铜材、铝材等基础原料价格的下降，公司主营产品热水器、灶具系列的毛利率有所上升；

2、公司 2012 年投资收益较 2011 年增加 5,355.66 万元，主要来自于长期股权投资收益。

二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

（一）中低压输配电设备行业的特点

1、影响行业发展的有利因素

（1）城镇化建设为输配电行业带来的市场机遇：国家未来将大力推进城镇化建设，城镇化水平的提升必将带动输配电设备产品特别是配电设备的市场需求，预计未来几年中国配电设备市场发展前景较好。

（2）节能降耗政策推动行业发展：在我国节能降耗政策的驱动下，配电变压器将逐步向节能环保型、低噪音、智能化、高可靠性、免维护及小型化方向发展，目前在网运行的部分高损耗传统配电变压器将被逐步替换，符合国家产业政策要求的节能环保型配电变压器将成为行业的发展方向。

2、影响行业发展的不利因素

（1）配电变压器行业技术壁垒较低，低水平复制现象严重，而随着国家电网建设的不断完善，对产品的性能要求日渐增高，将有越来越多的产品遭致淘汰，带来产能浪费。由于一边是低性能产品的过剩，一边是对高质量高性能高技术性产品的高度需求，不利于整个变压器行业的健康发展。

（2）配电变压器的主要原材料为硅钢片、铜材等，在生产成本中所占比重较大，加上行业部分项目从订单签订到最终交货周期长，因此，近年来铜、硅钢片的价格波动幅度较大对配电变压器生产企业的正常经营产生了较大影响，特别是原材料价格短期内快速波动，将对配电变压器企业的生产成本控制产生不利影响。

3、进入行业的主要障碍

（1）配电变压器必须符合国家标准、行业标准和电力公司的技术要求，并经过国家指定的检测中心进行型式试验后，取得型式实验报告和型号证书后，才具备向电力系统用户进行销售的资格，这就形成了配电变压器行业进入的资质壁垒。

（2）同时，电力系统用户通常要求生产企业在电力系统内具有长期和良好的运行经验，因此，企业的技术水平、以往运行业绩、产品稳定性、市场信誉、售后服务等综合实力将直接影响其在配电变压器产品市场的中标情况，并对拟进入本行业的企业构成重要障碍。

（3）总体来看，国内市场，中低端变压器产品技术含量低决定了行业进入壁垒不高，行业分散；高端产品市场由于技术含量高决定了其集中度相对较高。而国外市场则由于存在技术和环保壁垒，进入门槛高。

4、行业技术状况和技术特点

（1）近年来，国内变压器行业通过引进国外先进技术和自主研发相结合，使变压器产品品种、水平及高压变压器容量都有了大幅度提高，不断研发出空载损耗更低、稳定性更好、适合农村电网运行的非晶合金变压器等，行业内产品升级和技术更新的速度明显加快；此外，随着新材料、新工艺的不断应用，国内变压器制造企业不断研制和开发出各种结构形式的变压器，以适应市场发展。

（2）根据国家政策要求，我国电力行业应采用先进的输、变、配电技术和设备，逐步淘汰能耗高的旧设备。降低变压器损耗，提高配电系统的运行效率，是目前世界各国关注的问题。总体来看，节能降耗、低噪音、组合化、智能化、小型化、免维护和高可靠性是未来变压器的发展方向；通过新材料、新工艺的开发来提高变压器的可靠性、稳定性，也将成为行业技术的重要发展方向。

5、行业经营模式

配电变压器行业的主要销售模式是参与用户招投标，中标后以订单方式组织生产，并按照合同约定进行产品设计和交付；生产企业必须经过出厂验收、现场安装、

客户验收后才能完成产品交付。

6、行业的周期性、季节性或区域性特征

（1）近年来，受我国宏观经济持续向好和电力行业快速发展的推动，我国配电变压器产量增长较快，行业周期性特征不明显。

（2）我国配电变压器行业发展存在一定的区域性，主要生产企业都集中在东部地区，如广东、山东、江苏和浙江等地。

（3）电力系统用户是我国配电变压器的主要用户，鉴于电力系统用户招标采购工作一般发生在第二、第三季度，导致配电变压器生产企业一季度的业务量相对较少，三、四季度的业务量相对较大，存在一定的季节性。

（二）标的公司的核心竞争力及行业地位

1、标的公司的竞争优势

（1）品牌优势

顺特设备及其前身顺特电气先后荣获干式变压器行业领先品牌、中国机械工业企业 100 强、中国 500 最具价值品牌、中国名牌产品、变压器行业十强等荣誉，“顺特”品牌在国内外变压器行业特别是干式变压器行业具有较高的知名度和美誉度。

（2）技术研发优势

顺特设备技术研发实力较强，拥有省级技术中心“广东省城网电气工程技术研究开发中心”，已发展成为拥有近 200 名研发人员、六个专业研究室、具有 220KV 级产品试验能力的现代化工程技术中心，逐步建立起以工程中心为主体、产学研相结合的技术创新体系。顺特设备拥有国家人事部批准设立的博士后工作站，产品检测中心已通过国家实验室的现场评审并获取认可证书。从顺特电气到顺特设备，已先后推出 SC、SC3、SCB3、SC8（SCB8）、SC9（SCB9）、SC10（SCB10）、SC11（SCB11）、SCBH15 共八代干式变压器产品，顺特电气是国内较早研制出 12 脉波地铁牵引整流变压器的厂家，并于 1997 年成功开发出更高性能的 24 脉波干式整流变压器，达到行业先进水平。1999 年，顺特电气完成“九五”国家重大技术装备科研项目“长江三峡工程左岸发电机组环氧浇注干式励磁变压器的研究”，成功开发出大容量、高技术难度的干式励磁变压器，为三峡电站励磁变压器设备国产化以及三峡工程建设作出了重大贡献。2001 年，顺特电气核电用 IE 级变压器通过国家环保总局核安全中心鉴定及省级鉴定，是国产输配电设备进入核电领域的少数几家厂商之一。

（3）产品优势

电力系统用户通常要求生产企业在电力系统内具有长期和良好的运行经验，产品的运行业绩是企业竞争的重要因素。“顺特”干式变压器在人民大会堂、毛主席纪念馆、三峡水利枢纽、大亚湾核电站、浦东国际机场、广州地铁、伊朗地铁、阿联酋迪拜水电局等国内外知名建筑和重点工程中都有着良好的产品运行记录。迄今为止已投入运行的陆万多台产品为顺特设备树立了蜚声国内外的质量信誉。

（4）与施耐德的互补优势

开关柜产品是施耐德最具优势的業務之一，为了对接施耐德在开关柜方面的品牌、技术和市场资源，顺特设备于 2011 年引入施耐德 Blockset-U 和 Blockset-Mx 两种开关柜技术，启动开关柜生产线改造，从原来以生产国产 GGL 柜为主转向以生产 B 柜为主。2011 年顺特设备开关销售收入为 7,972 万元，2012 年增长到 14,091 万元，同比增长 76.76%，与施耐德的协同效应逐步显现。在本次交易的《股权转让协议》中，施耐德东南亚承诺在交割日后将继续在其具有优势的开关等业务方面对顺特设备的业务发展提供积极支持，包括但不限于继续向顺特设备提供开关柜等产品的订单、在同等条件下优先采购顺特设备产品等。

2、标的公司的行业地位

顺特设备的核心产品为干式变压器，干式配电变压器市场目前高度竞争，全国大小有超过 1000 家的生产企业，各地区均有生产企业，且依据地域优势进行经营和销售，目前行业内前十名的经营者相对稳定，但随着一些有实力的大型企业进入该领域，竞争更加激烈，相信未来会有所变换。主要经营者为本土品牌的海南金盘、江苏中电，江苏华鹏，山东达驰，河南许继，保定天威，天津特变，山东金曼克等，外资品牌的有上海 ABB，广州西门子等。2008 年顺特电气入选国内变压器行业十大企业，顺特品牌曾被评为干式变压器行业第一品牌，顺特设备为国内十大变压器企业之一，在干式变压器行业处于国内领先地位。

三、对上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力分析

（一）本次交易对上市公司财务状况影响的分析

本次交易前，顺特设备为公司间接持股的合营企业，在上市公司合并财务报表中按权益法核算顺特设备净资产中归属于公司的部分。本次交易完成后，顺特设备成为上市公司的控股子公司，将纳入公司的合并财务报表范围，资产总额并入公司合并财

务报表后，资产规模将会有较大规模的增长，按 2012 年年末数据进行测算，资产规模的增幅为 57.80%。同时，由于负债总额的增长少于资产总额的增长，合并财务报表中资产负债率相应下降。具体分析如下：

1、资产结构分析

假设本次交易已在 2012 年 1 月 1 日完成，本公司、顺特设备以及备考合并后的主体截至 2012 年 12 月 31 日的资产结构如下：

单位：万元

项目	万家乐		顺特设备		备考合并	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	26,186.54	10.83%	19,560.97	8.82%	45,747.51	11.99%
应收票据	15,391.67	6.37%	6,096.45	2.75%	21,488.11	5.63%
应收账款	25,981.30	10.75%	74,985.21	33.79%	89,869.34	23.56%
预付款项	1,416.76	0.59%	4,509.33	2.03%	5,926.09	1.55%
其他应收款	9,676.08	4.00%	11,943.00	5.38%	9,962.64	2.61%
存货	36,309.14	15.02%	19,233.67	8.67%	55,542.81	14.56%
流动资产合计	139,989.04	57.92%	153,829.20	69.32%	271,064.06	71.07%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	-
长期股权投资	75,458.54	31.22%	-	0.00%	16,014.45	4.20%
固定资产	6,836.37	2.83%	18,203.11	8.20%	25,039.48	6.56%
在建工程	5,038.53	2.08%	0.30	0.00%	5,038.82	1.32%
工程物资	-	-	-	-	-	-
无形资产	3,775.71	1.56%	46,535.72	20.97%	50,311.44	13.19%
开发支出	-	-	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-	-	-
长期待摊费用	750.32	0.31%	53.86	0.02%	804.18	0.21%
递延所得税资产	6,992.89	2.89%	3,281.24	1.48%	10,274.14	2.69%
非流动资产合计	101,717.18	42.08%	68,074.23	30.68%	110,347.32	28.93%
资产总计	241,706.22	100.00%	221,903.43	100.00%	381,411.38	100.00%

截至 2012 年 12 月 31 日，本公司、顺特设备的资产总额分别为 241,706.22 万元和 221,903.43 万元。本次交易完成后，本公司的资产总额将增加至 381,411.38 万元，资产规模将增加 57.80%。

从资产结构来看，截至 2012 年 12 月 31 日，本公司、顺特设备的流动资产占资产总额比重分别为 57.92%和 69.32%。本次交易完成后，本公司的流动资产比例将提

高至 71.07%，主要是由于顺特设备的流动资产占比高，且本公司持有顺特设备的长期股权投资将被合并抵销，使非流动资产占比减少。

2、负债结构分析

假设本次交易已在 2012 年 1 月 1 日完成，本公司、顺特设备以及备考合并后的主体截至 2012 年 12 月 31 日的负债结构如下：

单位：万元

项目	万家乐		顺特设备		备考合并	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	10,500.00	7.95%	-	-	10,500.00	5.99%
应付票据	7,025.32	5.32%	-	-	7,025.32	4.01%
应付账款	38,419.93	29.10%	15,906.45	32.62%	43,178.80	24.65%
预收款项	12,480.00	9.45%	6,615.37	13.57%	19,095.37	10.90%
应付职工薪酬	1,089.48	0.83%	2,668.09	5.47%	3,757.58	2.15%
应交税费	2,870.19	2.17%	2,513.91	5.16%	5,384.11	3.07%
应付利息	1,868.99	1.42%	-	-	1,868.99	1.07%
其他应付款	17,070.05	12.93%	19,090.37	39.15%	41,699.64	23.80%
流动负债合计	91,447.92	69.26%	48,756.71	100.00%	134,596.17	76.83%
应付债券	39,295.63	29.76%	-	-	39,295.63	22.43%
预计负债	292.05	0.22%	-	-	292.05	0.17%
非流动负债合计	40,581.22	30.74%	-	-	40,581.22	23.17%
负债合计	132,029.14	100.00%	48,756.71	100.00%	175,177.38	100.00%

截至 2012 年 12 月 31 日，本公司、顺特设备的负债总额分别为 132,029.14 万元和 48,756.71 万元。本次交易完成后，本公司的负债总额将增加至 175,177.38 万元，负债规模将增加 32.68%。从负债结构来看，截至 2012 年 12 月 31 日，本公司与顺特设备的流动负债占负债总额比重分别为 69.26%和 100%，本次交易完成后，本公司的流动负债占比将提高 7.57 个百分点。

（二）财务安全性分析

1、偿债能力分析

假设本次交易已在 2012 年 1 月 1 日完成，本次交易前后，上市公司偿债能力指标对比如下：

指标	2012年12月31日		
	万家乐	顺特设备	备考合并
资产负债率（合并口径）	54.62%	21.97%	45.93%

流动比率	1.53	3.16	2.01
速动比率	1.13	2.76	1.60

从上表可见，本次交易后，本公司的资产负债率有所降低，流动比率、速动比率均上升，本公司的偿债能力将有所提高。

2、运营效率分析

假设本次交易已在 2012 年 1 月 1 日完成，本次交易前后，上市公司运营效率指标对比如下：

指标	2012年12月31日		
	万家乐	顺特设备	备考合并
应收账款周转率（次）	4.24	1.70	3.50
存货周转率（次）	3.49	5.18	4.27
总资产周转率（次）	0.21	0.58	0.83

从上表可见，本次交易后，本公司的应收账款周转率略有下降，存货周转率及总资产周转率均有所上升，运营效率有所提高。

3、公司的融资能力分析

目前本公司通过发行中长期的公司债券及银行贷款等方式进行融资，银行给予较高的综合授信额度。假设本次交易已在 2012 年 1 月 1 日完成，本次交易后公司的资产负债率下降至 45.93%，处于行业的相对较低水平，融资能力将进一步提高。

（三）盈利能力分析

顺特设备并入上市公司合并财务报表后，公司的收入总额、利润总额、净利润均有较大幅度的增长，根据 2012 年度数据进行测算，三项指标的增长幅度分别为 60.25%、28.93%和 23.94%，由于公司对顺特设备的持股比例增加了 10%，合并后，归属于母公司所有者的净利润也会有所增长。

单位：万元

项目	2012年度		
	万家乐	顺特设备	备考合并
营业收入	197,395.78	127,782.99	316,334.44
营业成本	146,444.60	99,565.70	237,165.98
营业利润	8,785.16	5,078.89	11,326.36
利润总额	9,412.41	5,097.60	11,972.33
净利润	7,561.75	4,347.60	9,371.67
归属于母公司所有者净利润	7,397.87	4,347.60	7,468.74

假设本次交易已在 2012 年 1 月 1 日完成，本次交易后，本公司营业收入将增至 316,334.44 万元，增长 60.25%，业务规模扩大。本次交易后，本公司通过顺特电气持有顺特设备的股权比例从 50%提高至 60%，归属于母公司所有者的净利润将增至 7,468.74 万元，与交易前相比有所提高。

此外，从 2012 年度顺特设备的财务数据来看，顺特设备 2012 年度现金及现金等价物净增加额为 11,850.00 万元，经营活动产生的现金流量净额为 26,575.22 万元，假设这一状况在交易完成后得到延续，则合并现金流量表中的经营活动现金流量会有较大幅度的增长。

（四）相关会计处理过程

顺特设备于 2009 年 12 月 4 日成立，根据顺特设备章程的规定：董事会是顺特设备最高权力机构，由六名董事组成，在顺特设备存续期间内，董事长由顺特电气任命，自顺特设备成立日起第一年（截至 2010 年 12 月 4 日），顺特电气有权最多任命董事会四名董事，外方有权最多任命两名董事，第一年后合资双方各有权任命三名董事。2010 年 12 月起，章程规定的顺特电气有权任命 4 名董事的规定已到期，虽然实际没有更换，但根据章程，可随时进行更换。同时，为充分依托作为世界 500 强企业之一的施耐德在配电、工业控制及自动化领域全球领先的产品、技术和管理优势，顺特设备的日常经营管理亦由以施耐德委派的总经理为首的经营团队负责。据此，本着谨慎原则和会计准则相关条款精神，自 2010 年 12 月起，本公司对顺特设备由子公司转按合营企业处理，不再纳入合并范围，改按权益法进行会计核算。由于未发生实质交易，当时未对顺特设备股权的公允价值进行重新测算。

本次交易完成后，顺特电气将持有顺特设备 60%的股权，顺特设备成为本公司的子公司，纳入本公司合并财务报表。根据《企业会计准则讲解》中的规定：企业通过多次交易分步实现非同一控制下企业合并的，应当区分个别财务报表和合并财务报表进行相关会计处理。

1、个别财务报表

顺特电气的个别财务报表中，在长期股权投资项目下反映对顺特设备的投资，初始投资成本为购买日按权益法核算的所持有顺特设备 50%股权的账面价值再加上新增

投资成本即 171,962,395.35 元之和。其后，顺特电气对顺特设备的投资核算方法由权益法变更为成本法。

2、合并财务报表

本次交易前，顺特设备属本公司的合营企业，根据《企业会计准则讲解》中规定：对于投资企业与其联营企业及合营企业之间发生的未实现内部交易损益应予抵销。即，投资企业与联营企业及合营企业之间发生的未实现内部交易损益按照持股比例计算归属于投资企业的部分，应当予以抵销，在此基础上确认投资损益。顺特电气在核算对顺特设备的投资损益时，将顺特电气以资产出资设立顺特设备时出资资产公允价值溢价 3.65 亿元（原账面的“顺特”商标成本为 0 元，出资作价 3.65 亿元）中属于自身持有的 50% 股权部分进行了抵销。本次交易完成后，本公司合并顺特设备的财务报表属于非同一控制下的企业合并，在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计算，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益。因目前相关政策不明确，可能产生三种处理结果：

（1）全部确认顺特设备成立时的出资溢价

由于顺特电气本次收购顺特设备 10% 的股权之前，是顺特设备的合营方，通过进一步收购 10% 的股权取得控制权，属多次交易分步实现非同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则讲解》中关于“在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益”的规定，顺特电气对顺特设备的 50% 股权的投资成本，需要按照该投资在购买日的公允价值进行重新计量，差额计入当期投资收益。由于顺特电气对顺特设备 50% 投资的账面价值中已抵销了原出资溢价的 50% 部分及出资资产按出资作价后摊销金额增加的因素，抵销后账面价值减少，本次顺特设备的净资产评估值较账面价值增值约 12.96% 为 198,619,187.94 元，顺特电气持有的对顺特设备 50% 股权投资的账面余额 594,440,884.21 元与顺特设备 50% 股权的公允价值 865,733,629.68 元相差较大，经测算为 271,292,745.47 元。

此外，本次收购顺特设备 10% 股权的收购价款低于该 10% 股权的评估价值，差额 1,184,330.59 元应作为负商誉计入交易完成当期的营业外收入（注：购买日顺特设备净资产的公允价值如发生变动，该项负商誉金额也将相应变动）。

两项金额合计形成的非经常性损益为 272,477,076.06 元。

（2）按 50%比例抵销顺特设备成立时的出资溢价：

顺特设备设立时，顺特电气以资产出资作价 745,000,000.00 元，占合资公司 50% 的股权，出资资产公允价值溢价 3.65 亿元（原帐面的“顺特”商标成本为 0 元，出资作价 3.65 亿元）。

《企业会计准则讲解》中对于这种以前是子公司，后改为合营企业，再通过收购股权重新变为子公司的情况下，原出资资产的溢价是否应予抵销没有明确规定。

从谨慎性考虑，本次商标等综合无形资产的评估值 412,951,600.00 元中归属于顺特电气的 50%部分 206,475,800.00 元如予以抵销，抵销后形成的非经常性损益金额为 66,001,276.06 元（272,477,076.06 元-206,475,800.00 元=66,001,276.06 元）。

（3）按 60%比例抵销顺特设备成立时的出资溢价：

基本情况如第 2 种可能，本次交易完成后顺特电气将持有顺特设备 60%的股权，本次商标等综合无形资产的评估值 412,951,600.00 元中归属于顺特电气的 60%部分 247,770,960.00 元如予以抵销，则抵销后形成的非经常性损益金额为 24,706,116.10 元（272,477,076.06 元-247,770,960.00 元=24,706,116.10 元）。

具体采用何种处理方法，有待本公司专题向国务院财政主管部门的相关机构咨询后确定。请投资者注意本次交易会计处理存在的上述不确定性对公司交易当期非经常性损益的核算带来的不确定性。

四、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易将扩大本公司的主营业务范围

本次交易之前，本公司的主营业务为厨卫电器业务，本次交易完成后，本公司的主营业务扩大为厨卫电器业务和输配电设备业务。

（二）本次交易将提高本公司的资产规模和业务规模

本次交易完成后，本公司的资产总额、营业收入将得到明显提高。

（三）本次交易有利于顺特设备的持续发展

输配电设备业务历史上曾是本公司的两大支柱业务之一，其资产规模、业务规模、利润规模一度占到本公司的 70%左右。顺特设备成立后至 2010 年 11 月仍属本公司的合并报表范围，虽然 2010 年 12 月起出于谨慎性原则对顺特设备转按合营企业处理，不再将其列入本公司合并范围，但本公司仍然通过顺特电气拥有顺特设备 50%的股权，输配电业务的业务发展和盈利状况依然对本公司产生重大影响。

本次交易完成后，本公司将通过顺特电气拥有顺特设备 60%的股权，顺特设备将纳入本公司合并报表范围。股权结构的变化有利于在国际市场不景气、国内市场竞争加剧的情形下，在合资双方优势互补的基础上进一步发挥顺特电气原有的业务优势，使顺特设备更好地开拓国内市场，进一步提高其业务规模、盈利水平和持续发展能力。

五、交易完成后公司在人员调整、资产及业务整合计划

本次交易完成后，万家乐将通过顺特电气持有顺特设备 60%股权。本次交易不影响顺特设备员工与顺特设备签订的劳动合同关系，原劳动合同关系继续有效。除《股权转让协议》约定的董事、经营管理层调整外，公司暂无针对顺特设备资产、业务整合及人员调整的具体计划和安排。

第九节 财务会计信息

一、交易标的最近两年合并财务报表

（一）顺特设备最近两年合并财务报表审计情况

大华会计师事务所对顺特设备 2011 年 12 月 31 日、2012 年 12 月 31 日的合并资产负债表和资产负债表；2011 年度、2012 年度的合并利润表和利润表、合并现金流量表和现金流量表、合并股东权益变动表和股东权益变动表以及财务报表附注进行了审计，出具了标准无保留意见的大华审字[2013]005059 号《审计报告》。

（二）顺特设备合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

项 目	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	195,609,667.37	85,111,879.96
交易性金融资产	-	-
应收票据	60,964,453.88	47,962,712.94
应收账款	724,357,523.94	691,018,245.76
预付款项	45,093,339.19	50,662,140.35
应收利息	-	-
应收股利	-	-
其他应收款	96,937,921.61	228,240,806.09
存 货	172,782,080.66	277,831,058.68
一年内到期的非流动资产	-	-
其他流动资产	175,000,000.00	-
流动资产合计	1,470,744,986.65	1,380,826,843.78
非流动资产：		
可供出售金融资产	-	-
持有至到期投资	-	-
长期应收款	-	-
长期股权投资	-	-
投资性房地产	-	-
固定资产	110,560,933.01	124,971,180.37
在建工程	2,926.99	1,034,330.67
工程物资	-	-

项 目	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
固定资产清理	-	-
无形资产	396,113,955.50	405,788,451.65
开发支出	-	-
商誉	-	-
长期待摊费用	538,616.00	1,115,281.90
递延所得税资产	42,453,732.13	20,903,040.71
其他非流动资产	-	-
非流动资产合计	549,670,163.63	553,812,285.30
资产总计	2,020,415,150.28	1,934,639,129.08
流动负债：		
短期借款	-	-
交易性金融负债	-	-
应付票据	-	-
应付账款	159,064,500.57	149,179,037.59
预收款项	66,153,701.79	86,251,223.96
应付职工薪酬	26,680,932.61	25,216,342.04
应交税费	25,139,128.58	11,306,629.05
应付利息	-	-
应付股利	15,031,054.20	17,424,678.08
其他应付款	190,903,748.82	150,608,273.38
一年内到期的非流动负债	-	-
其他流动负债	4,594,012.30	4,446,516.00
流动负债合计	487,567,078.87	444,432,700.10
非流动负债：		
长期借款	-	-
应付债券	-	-
长期应付款	-	-
专项应付款	-	-
预计负债	-	-
递延所得税负债	-	-
其他非流动负债	-	-
非流动负债合计	-	-
负债合计	487,567,078.87	444,432,700.10
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	1,490,000,000.00	1,490,000,000.00
资本公积	0.03	0.03
减：库存股	-	-
专项储备	-	-

项 目	2012年12月31日	2011年12月31日
盈余公积	5,325,176.89	1,987,764.81
未分配利润	37,522,894.49	-1,781,335.86
外币报表折算差额	-	-
归属于母公司所有者权益合计	1,532,848,071.41	1,490,206,428.98
少数股东权益	-	-
所有者权益合计	1,532,848,071.41	1,490,206,428.98
负债和所有者权益总计	2,020,415,150.28	1,934,639,129.08

2、合并利润表

单位：元

项 目	2012年度	2011年度
一、营业收入	1,277,829,864.64	1,241,706,494.33
减：营业成本	995,657,033.18	1,017,626,340.96
营业税金及附加	10,035,093.86	6,222,511.64
销售费用	135,550,976.62	140,861,981.72
管理费用	55,866,823.78	59,008,039.74
财务费用	-1,385,726.24	-7,665,114.94
资产减值损失	35,491,619.09	15,295,595.81
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	4,174,821.91	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	50,788,866.26	10,357,139.40
加：营业外收入	1,835,111.45	1,929,821.53
减：营业外支出	1,648,021.66	173,223.59
其中：非流动资产处置损失	13,936.18	45,255.15
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	50,975,956.05	12,113,737.34
减：所得税费用	7,499,960.60	13,895,073.20
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	43,475,995.45	-1,781,335.86
归属于母公司所有者的净利润	43,475,995.45	-1,781,335.86
少数股东损益	-	-
五、每股收益	-	-
（一）基本每股收益	-	-
（二）稀释每股收益	-	-

3、合并现金流量表

单位：元

项 目	2012年度	2011年度
一、经营活动产生的现金流量		

项 目	2012 年度	2011 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	1,259,933,589.95	1,276,120,893.77
收到的税费返还	121,151.46	1,467,711.56
收到其他与经营活动有关的现金	102,167,941.59	8,302,778.73
经营活动现金流入小计	1,362,222,683.00	1,285,891,384.06
购买商品、接受劳务支付的现金	751,940,878.50	827,018,389.23
支付给职工以及为职工支付的现金	144,314,327.50	136,906,896.54
支付的各项税费	99,174,176.67	81,757,872.26
支付其他与经营活动有关的现金	101,041,079.65	338,194,638.87
经营活动现金流出小计	1,096,470,462.32	1,383,877,796.90
经营活动产生的现金流量净额	265,752,220.68	-97,986,412.84
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	35,000,000.00	-
取得投资收益所收到的现金	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	34,951.00	230,041.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流入小计	35,034,951.00	230,041.49
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4,666,099.81	11,172,170.48
投资支付的现金	175,000,000.00	--
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	179,666,099.81	11,172,170.48
投资活动产生的现金流量净额	-144,631,148.81	-10,942,128.99
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金	-	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-
取得借款收到的现金	-	-
发行债券收到的现金	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	5,208,577.24
筹资活动现金流入小计	-	5,208,577.24
偿还债务支付的现金	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,393,623.88	14,950,210.32
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流出小计	2,393,623.88	14,950,210.32
筹资活动产生的现金流量净额	-2,393,623.88	-9,741,633.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-227,468.72	-42,423.32

项 目	2012 年度	2011 年度
五、现金及现金等价物净增加额	118,499,979.27	-118,712,598.23
加：期初现金及现金等价物余额	69,715,066.49	188,427,664.72
六、期末现金及现金等价物余额	188,215,045.76	69,715,066.49

二、上市公司最近一年备考合并财务数据

本公司根据与股权转让相关的一系列协议之约定，在假设 2012 年 1 月 1 日已完成收购顺特设备 10% 股权，并全部完成相关手续等为基础，2012 年简要备考合并财务报表项目如下：

单位：元

项 目	2012 年/2012 年 12 月 31 日
资产总额	3,814,113,775.17
负债总额	1,751,773,828.57
所有者权益总额	2,062,339,946.60
营业收入	3,163,344,386.44
净利润	93,716,703.64
归属于母公司所有者的净利润	74,687,435.41

三、标的资产盈利预测审核报告

（一）编制基础

顺特设备的盈利预测报告以持续经营为基础，根据 2011 年度、2012 年度业经大华会计师事务所审计的财务报表，以及顺特设备 2013 年度生产经营计划、投资计划及营销计划等资料编制而成。

编制本盈利预测表系按照《企业会计准则—基本准则》和其他各项具体会计准则、应用指南及准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。编制本盈利预测所采用的会计政策在所有重大方面与顺特设备编制财务报表时所采用的主要会计政策一致。

（二）盈利预测编制的基本假设

本盈利预测报告基于以下重要假设：

1、我国有关法律、法规、政策和顺特设备所在地区的社会经济环境仍如现实状况，无重大变化；

2、顺特设备生产经营业务涉及的信贷利率、税收政策以及外汇市场汇价将在正

常范围内波动；

3、电气设备制造行业的市场状况及市场占有率无重大变化；

4、顺特设备生产经营计划、投资计划及营销计划等能如期实现，无重大变化；

5、顺特设备预测期内的经营运作，不会受到人力、能源、原材料等严重短缺的不利影响；

6、本次顺特电气有限公司收购施耐德电气东南亚（总部）有限公司持有的顺特电气设备有限公司10%股权能顺利完成；

7、顺特设备预测期内采用的会计政策及其核算方法，在所有重大方面均与顺特设备以前一贯采用的会计政策及核算方法一致；

8、交易性金融资产的公允价值不发生重大变化；

9、无其他人力不可抗拒及不可预见因素对本公司造成的重大不利影响；

10、顺特设备盈利预测期内对其子公司的股权转让能顺利完成。

（三）顺特设备2013年度合并盈利预测表

单位：万元

项目	上年已审实现数	2013年度预测数		
		1月至3月未审数	4月至12月预测数	合计数
一、营业总收入	127,782.99	18,217.66	101,663.65	119,881.31
二、营业总成本	123,119.29	17,880.66	97,865.98	115,746.64
其中：营业成本	99,565.70	14,592.77	80,129.96	94,722.73
营业税金及附加	1,003.51	111.31	874.60	985.91
销售费用	13,555.10	2,239.00	12,351.44	14,590.44
管理费用	5,584.10	1,201.68	4,551.35	5,753.03
财务费用	-138.29	7.86	40.86	48.72
资产减值损失	3,549.17	-271.96	-82.23	-354.19
加：公允价值变动收益				
投资收益	417.48	273.32	2,240.00	2,513.32
三、营业利润	5,081.18	610.32	6,037.67	6,647.99
加：营业外收入	183.51	33.03		33.03
减：营业外支出	164.80	30.09		30.09
四、利润总额	5,099.89	613.26	6,037.67	6,650.93
减：所得税费用	750.00	155.23	1,757.50	1,912.73
五、净利润	4,349.89	458.03	4,280.17	4,738.20

（四）盈利预测报告审核情况

大华会计师事务所审核了顺特设备编制的 2013 年度盈利预测报告，并出具了大华核字[2013]004820 号《盈利预测报告》。其审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》。其审核意见如下：

“根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该盈利预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照“顺特电气设备有限公司盈利预测的编制基础和基本假设”编制基础的规定进行了列报。”

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

第十节 同业竞争和关联交易

一、本次交易对同业竞争的影响

本次交易中，顺特电气拟以支付现金的方式购买标的公司 10%的股权，本次交易不会导致上市公司股权结构发生变化。公司控股股东广州汇顺投资有限公司、实际控制人张明园未从事与顺特设备相同、相似的业务。

本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的企业不存在同业竞争。

二、本次交易对关联交易的影响

（一）本次重大资产购买不构成关联交易

本次交易中，交易对方施耐德东南亚与本公司及本公司控股股东、实际控制人无关联关系，本次交易不构成关联交易。

（二）本次交易完成后关联交易的变化情况

1、关联方情况

本次交易完成后，顺特设备将由合营企业变更为控股子公司。除此之外，本次交易不会导致本公司关联方发生变化。

2、关联交易情况

根据大华会计师事务所出具的大华审字[2013]001949号万家乐2012年度审计报告，万家乐向顺特设备采购商品、销售材料，分别占同类交易的比例为100%、95.30%。顺特电气自投资设立顺特设备以来不再从事实际经营业务，上述购销交易行为系顺特电气与顺特设备之间业务转移所致。

具体而言，2012年因顺特电气与顺特设备发生关联交易而产生的万家乐与顺特设备的关联交易情况如下所示：

单位：万元

年度	交易对方	与交易对方的内容	金额	占对应总金额比例
2012年	顺特设备	销售	8,279.50	6.48%

2012年	顺特设备	采购	548.21	0.89%
-------	------	----	--------	-------

截至 2012 年 12 月 31 日，以顺特电气名义签署而实际由顺特设备执行的合同中仍在履行的合同金额为 7,517.83 万元，2013 年 1 月 1 日至 5 月 31 日，已履行的合同金额为 638.79 万元，仍需履行的合同为 6,879.04 万元。

综上所述，顺特电气向顺特设备采购商品和销售材料，是在顺特设备成立时顺特电气与顺特设备为解决未转入合资公司的未履行合同和剥离存货而经双方协商采取的措施。在本次交易完成后，顺特设备将成为公司的间接控股子公司，顺特设备与顺特电气因其设立之初的业务承继而发生的采购、销售往来将逐渐减少并消失，且不反映在合并报表中。

3、本次交易完成后关联交易的变化情况

假设本次交易已在 2012 年 1 月 1 日完成，交易完成前后本公司合并报表中关联交易的变化情况如下所示：

单位：万元

交易完成前			交易完成后		
关联方	交易内容	金额	关联方	交易内容	金额
广州三新控股集团有限公司	本公司以现金 1 亿元全额认购广州市用佳电子有限公司的 610 万元增资额	10,000	广州三新控股集团有限公司	本公司以现金 1 亿元全额认购广州市用佳电子有限公司的 610 万元增资额	10,000
广州三新控股集团有限公司	本公司向广州三新控股集团有限公司转让本公司持有的广东新曜光电有限公司 28.57% 股权	2,000	广州三新控股集团有限公司	本公司向广州三新控股集团有限公司转让本公司持有的广东新曜光电有限公司 28.57% 股权	2,000
广州三新实业有限公司	本公司与广州三新实业有限公司等 8 家企业共同发起设立天诚人寿保险股份有限公司	10,000 (尚未出资)	广州三新实业有限公司	本公司与广州三新实业有限公司等 8 家企业共同发起设立天诚人寿保险股份有限公司	10,000 (尚未出资)
广州三新实业有限公司	广州三新实业有限公司为本公司银行借款人民币 4,500 万元提供担保	4,500	广州三新实业有限公司	广州三新实业有限公司为本公司银行借款人民币 4,500 万元提供担保	4,500
顺特设备	顺特电气向顺特设备采购商品和	8,827.71			

	销售材料				
合计		35,327.71	合计		26,500

由上可见，本次交易将减少本公司关联交易。

（三）规范关联交易的措施

1、《公司章程》对关联交易决策权力及程序的规定

《公司章程》第七十九条规定，股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

《公司章程》第一百一十条规定，董事会对“交易总额占公司最近一期经审计净资产值 5%以下且在人民币 3000 万元以下的关联交易”建立严格的审查和决策程序。超过上述权限的，由董事会提请股东大会审议批准。

2、《关联交易管理制度》对规范关联交易的规定

第十条 公司关联交易应当遵循以下基本原则：（一）符合诚实信用的原则；（二）不损害公司及非关联股东合法权益原则；（三）关联方如享有公司股东大会表决权，应当回避表决；（四）有任何利害关系的董事，在董事会对该事项进行表决时，应当回避；（五）公司董事会应当根据客观标准判断该关联交易是否对公司有利，必要时应当聘请专业评估师或财务顾问；（六）独立董事对重大关联交易需明确发表独立意见。

第十九条 公司董事会审议关联交易事项时，由过半数的非关联董事出席即可举行，董事会会议所做决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会的非关联董事人数不足三人的，公司应当将该交易提交股东大会审议。

第二十条 股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有表决权股份总数；股东大会决议公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

第二十一条 公司与关联自然人发生的金额在 30 万元（含 30 万元）至 3000 万元（不含 3000 万元）且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%（不含 5%）之间的关联交易应当由董事会批准。

第二十二條 公司与关联法人发生的金额在 300 万元（含 300 万元）且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5%（含 0.5%）至 3000 万元（不含 3000 万元）且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%（不含 5%）之间的关联交易由董事会批准。

第二十四條 独立董事对公司拟与关联方达成的金额在 3000 万元以上（含 3000 万元），且占公司最近经审计净资产绝对值的 5%以上（含 5%）的关联交易发表单独意见。

第三十三條 公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元以上（含 30 万元）的关联交易，应当及时披露。

第三十四條 公司与关联法人发生的交易金额在 300 万元以上（含 300 万元），且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5%以上（含 0.5%）的关联应当及时披露。

第十一节 本次交易对公司治理机制的影响

一、本次交易对公司治理结构和治理机制的影响

本次交易前，本公司严格按照《公司法》、《证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律法规以及中国证监会的要求规范运作，建立了完善的法人治理结构和独立运营的经营机制。

本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构，拟采取的措施主要包括以下几个方面：

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，公司将严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能充分行使表决权，保证股东大会各项议案审议程序合法及经表决通过的议案得到有效执行。万家乐《公司章程》和《股东大会议事规则》已明确规定股东大会的召开和表决程序，包括通知、登记、提案的审议、投票、计票、表决结果的宣布、会议决议的形成、会议记录及其签署、公告等。《公司章程》规定了股东大会对董事会的授权原则。公司将在保证股东大会合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，保证股东大会时间、地点的选择有利于让尽可能多的股东参加会议。

（二）董事与董事会

董事会对全体股东负责，严格按照法律和公司章程的规定履行职责，把好决策关，加强对公司经理层的激励、监督和约束。在上市公司控股股东及其关联方已经做出明确的承诺情况下，采取切实可行的措施，监督并避免其与上市公司可能发生的同业竞争，并根据《董事会议事规则》等规章制度，坚决执行关联交易的相关董事、股东的回避程序，保证公司关联交易的“公平、公正、公开”原则。

为进一步完善公司治理结构，公司将继续充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。同时，独立董事

的选聘、独立董事工作制度的建立和执行将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定。

（三）监事与监事会

本次交易完成后，本公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

二、本次交易对公司独立性的影响

本公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到了资产独立、业务独立、人员独立、财务独立、机构独立。

（一）人员独立

本公司具有独立的劳动、人事、工资等管理体系及独立的员工队伍，员工工资发放、福利支出与股东及其关联人严格分离。董事、监事、高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》等有关规定产生，不存在有关法律、法规禁止的兼职情况。

（二）财务独立

本公司设立了独立的财务部门及内部审计部门，配备了专门的财务人员和审计人员，建立了独立会计核算体系，开设独立的银行账号，独立运营资金，实施严格的财务内控制度；本公司独立纳税，与股东单位无混合纳税现象；财务负责人及其他财务人员均未在股东单位及股东单位控制的其他企业中兼职。

（三）资产独立完整

本公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间产权关系明确，所有股东的出资已全部足额到位，相关资产的权属变更手续已办理完毕；本公司拥有与主营业务相关的专利权和非专利技术；生产经营所需资产由本公司独立拥有和使用。截至本报告书出具日，本公司不存在为控股股东或实际控制人及其关联方、任何非法人单位和个人提供违规担保的情形，亦不存在公司资金、资产及其他资源被违规占用的情形。

（四）业务独立

本公司自设立以来，在业务上与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业不存在竞争关系，在采购、生产、销售和研发上不依赖股东和其他任何企业或个人。本公司主营业务突出，拥有独立完整的经营管理体系，具有面向市场独立开展业务的能力。

本公司与关联方的关联交易遵循了公开、公平、公正的市场原则，本公司严格按照《公司章程》、《关联交易管理制度》和《独立董事工作制度》等的规定，认真履行关联交易决策程序，确保交易的公允，并对关联交易予以充分及时的披露，不存在影响发行人独立性的重大关联交易。

（五）机构独立

本公司按照《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，建立了由公司股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理结构，各机构依法独立运作。本公司的生产经营和办公机构与股东单位完全分开，不存在混合经营、合署办公的情形，不存在股东单位和其他关联单位或个人干预本公司机构设置的情况。股东单位各职能部门与本公司各职能部门之间不存在任何上下级关系，不存在股东单位直接干预本公司生产经营活动的情况。

综上，本次交易完成前后，本公司在资产、人员、财务、机构及业务方面具有独立性，具有独立完整的业务经营能力。

第十二节 本次交易涉及的风险因素

投资者在评价本公司此次重大资产购买时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、审批风险

本次交易尚需取得中国证监会对本次交易行为的核准方可实施。另外，本次收购的目标公司为外商投资企业，中国证监会核准后，还需获得广东省外经贸厅的批准。本次交易能否取得上述批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间都存在不确定性。如果上述事项未被批准或核准，则本次交易无法实施，相关程序将停止执行。

二、交易标的资产估值风险

本次交易的评估基准日为 2012 年 12 月 31 日，广东中广信对顺特设备出具了资产评估报告。本次评估采用了资产基础法和市场法两种方法进行评估。资产基础法是对企业账面资产和负债的现行公允价值进行评估，是以企业要素资产的再建为出发点；而市场法评估是通过统计分析同行业或类似行业市场交易的情况来评定企业的价值，反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，后者会受对预期的判断影响而与未来的实际情况产生一些误差，因此本次评估采用资产基础法的评估结果作为被评估单位股东全部权益价值的评估结论，即 173,149.03 万元。

顺特设备在评估基准日的资产总额账面价值为 202,162.49 万元，评估价值为 222,024.41 万元，增值额为 19,861.92 万元，增值率为 9.82%；负债总额账面价值为 48,875.38 万元，评估价值为 48,875.38 万元，增值额为零；所有者权益账面价值为 153,287.11 万元，评估价值为 173,149.03 万元，增值额为 19,861.92 万元，增值率 12.96%。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，遵循谨慎原则，履行了勤勉、尽职的职责，但仍可能存在因未来发生情况与评估假设不一致，导致出现标的资产估值与实际情况不符的情形。

三、盈利预测的风险

根据大华会计师事务所出具的《盈利预测报告》，顺特设备 2013 年预计可实现净利润 4,738.20 万元。

上述盈利预测建立于各项估计假设基础上，各项估计假设已经遵循了谨慎性原则，但仍具有不确定性，故可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，本公司提请投资者予以谨慎关注。

四、业绩波动风险

顺特设备 2010 年、2011 年及 2012 年的净利润分别为 2,484.71 万元、-178.13 万元、4,347.60 万元，业绩波动较大，主要原因是 2010 年、2011 年顺特设备处于中外方合资组建及调整磨合阶段，经营业绩受到一定影响。2012 年以来，随着原材料价格的下降及整合的深入进行，顺特设备产品的毛利率有所上升，经营业绩也开始出现恢复式增长。

目前，顺特设备的干式变压器、组合变电站、开关柜等产品广泛应用于采掘、电器、机械制造、建筑、公用事业等周期性较强的行业，电力及输配电行业政策、国内外经济周期的变化，将对市场需求及顺特设备经营业绩产生不确定影响。

此外，顺特设备的主要原料为硅钢、铜材、铝材等，市场价格波动相对较大，若未来主要原材料市场价格出现大幅波动而顺特设备不能及时将价格传导到下游，则可能导致其经营业绩出现波动。

五、整合风险

本次交易完成后顺特设备将成为本公司的控股子公司，董事会成员将由六人减少至五人。其中，顺特电气任命三名董事（包括董事长），施耐德东南亚任命两名董事（包括副董事长）。此外，顺特电气将任命总经理、副总经理、总工程师、财务总监各一名，施耐德东南亚将任命常务副总经理一名。本次交易完成前，顺特电气对顺特设备不具有控制权；本次交易完成后，顺特电气对顺特设备拥有控制权，由此导致的对顺特设备经营管理的调整整合，可能对其生产经营带来不确定影响。

六、顺特设备新厂区建设对生产经营所需现金流影响的风险

评估基准日后，顺特设备于 2013 年 5 月 8 日与广东宏的投资有限公司签署《厂区整体转让协议》，将现有厂区整体转让给广东宏的投资有限公司，转让价为人民币 16,352 万元。根据《厂区整体转让协议》约定，在标的物（厂区）交割前仍由顺特设备继续使用，在顺特设备完成从现有厂区向新厂区的整体搬迁后 10 个工作日内，双方正式办理标的的交割手续。同时协议约定，如顺特设备于广东宏的投资有限公司支付第一期转让款的次日起（支付日期由顺特设备根据新厂区的项目建设进度和资金需求通知买方）满 18 个月仍未完成标的的交割手续，则顺特设备应就标的的继续使用向买方支付租金，租金标准为厂房 15 元/月·平方米、空地 5 元/月·平方米，预计每月租金为 176.85 万元。即 18 个月的免租期起点由顺特设备确定，以降低 18 个月内未完成新厂区建设和搬迁而导致支付租金的可能性。新厂区的建设可能对顺特设备未来的生产经营所需现金流带来一定影响。

七、对本次交易产生的非经常性损益会计处理方法不确定的风险

本次交易完成后，本公司合并顺特设备的财务报表属于非同一控制下的企业合并，在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计算，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益。因目前相关政策不明确，可能产生三种处理结果（详见本报告第 100 页），具体采用何种处理方法，有待专题向财政部会计司咨询后确定，本公司将在具体的处理方法确定后及时予以披露。请投资者注意本次交易会计处理存在的上述不确定性对公司交易当期非经常性损益的核算带来的不确定性。本公司将在具体处理方法确定后再发布召开股东大会的通知。

第十三节 其他重大事项

一、关联方资金、资产占用、为关联人提供担保情况

本次交易完成前，本公司不存在资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，也不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易为现金方式收购目标资产，不存在新股发行情况。本次交易完成后，本公司实际控制人、控股股东未发生变化，本公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

二、关于公司在最近12个月内发生的重大资产出售、购买、置换交易行为情况

截至本报告书签署日，除本次交易外，万家乐在最近 12 个月内未发生重大资产出售、购买、置换交易行为情况。

三、本次交易完成后上市公司负债结构合理性说明

本次交易完成后，本公司负债结构和偿债指标总体上与本次交易前变化不大，本公司不存在因本次交易而大量增加负债的情况。

关于本公司负债结构的具体分析详见本报告书（草案）“第八节 本次交易对上市公司的影响”之“三、对上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力分析”。

四、关于本次交易相关方买卖股票的说明及核查情况

根据本次交易各方相关方出具的《自查报告》和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司于 2013 年 5 月 27 日、28 日出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》，本次核查的具体范围包括万家乐、顺特设备、施耐德东南亚及其董事、监事、高级管理人员、相关专业机构及其他知悉本次重大资产交易内幕信息的法人和自然人，以及上述人员的直系亲属。经查询，本次重大资产购买停牌前 6 个月内（2012 年 11 月 20 日-2013 年 5 月 20 日），相关机构和个人买卖万家乐股票的情况如下：

（一）关于朱海先生的证券账户买卖股票情况及相关说明

顺特设备原董事朱海先生在上述核查期间内买票万家乐股票情况如下：

买卖时间	买卖数量（股）	买卖单价（元）	累计持有数量（股）
2012. 11. 27	+2, 000	3. 68	66, 000
2012. 12. 14	-2, 000	3. 86	64, 000
2012. 12. 28	-1, 000	4. 04	63, 000
2013. 1. 24	+1, 000	3. 93	64, 000
2013. 1. 25	+2, 000	3. 90	66, 000
2013. 3. 4	+2, 000	4. 25	68, 000
2013. 3. 18	+2, 000	4. 20	70, 000

根据朱海先生出具的说明，其证券账户近三年一直由其配偶邱玲女士进行使用和操作，其从未知悉邱玲女士买卖股票的细节，也从未与邱玲女士讨论过任何股票买卖事宜；早在 2011 年 5 月 24 日，其证券账户在邱玲女士的操作下已持有万家乐股票 20, 000 股，在 2012 年 11 月 20 日前已持有 64, 000 股。根据施耐德东南亚出具的说明，朱海先生对其配偶使用其证券账户买卖万家乐股票的行为并不知情，朱海先生从未向邱玲女士透露过与本次股权转让有关信息。独立财务顾问中信建投证券和法律顾问广东周航律所也通过现场访谈的方式对朱海先生个人证券账户买卖万家乐股票的相关情况进行了确认。

（二）中信建投买卖股票情况及相关说明

本次重大资产购买所聘请的独立财务顾问中信建投证券自营账户在 2013 年 1 月 9 日和 1 月 15 日分别买入和卖出万家乐股票 10, 000 股。中信建投证券对此出具了声明，在上述股票买卖之前，并未获知万家乐筹划本次重大资产购买的任何信息，买卖万家乐股票是自营部门基于市场判断而做出的一种市场化投资行为，且中信建投证券各部门之间已经按照证监会相关要求建立起行之有效的防火墙制度，不存在利用内幕信息进行内幕交易的情形。

经核查和各方确认，除上述情况外，公司本次交易相关方在上述核查期间内不存在买卖万家乐股票的情况。

根据相关方出具的声明，不存在利用内幕信息进行内幕交易的情形。

广东周航律所认为，买卖万家乐股票的上述机构和人员没有利用内幕信息，不属于内幕交易，不构成本次重组的法律障碍。

五、公司股票连续停牌前股价波动说明

因本次重组，公司自 2013 年 5 月 20 日起连续停牌，停牌前最后一个交易日收盘价为 4.81 元/股，停牌前第 20 个交易日（2013 年 4 月 17 日）收盘价为 4.51 元/股，停牌前最后 20 个交易日内公司股票收盘价格累计涨幅为 6.65%，剔除深证成指（399001.SZ）后涨跌幅为 2.70%，剔除制造指数（399233.SZ）后涨跌幅为-1.71%。剔除大盘因素和同行业板块因素影响的累计涨幅均未超过 20%。故公司股票连续停牌前股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准。

六、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息

公司严格按照相关法律法规的要求，及时、全面、完整的对本次交易相关信息进行了披露，无其他应披露而未披露的能够影响股东及其他投资者做出合理判断的有关本次交易的信息。

第十四节 独立董事及中介机构对本次交易的结论性意见

一、独立董事意见

作为万家乐的独立董事，对公司第七届董事会第三十一次会议审议的包括重大资产购买报告书在内的重大资产购买相关材料，进行了认真审阅，并经过讨论后发表独立意见如下：

“1、公司本次重大资产购买报告书及其摘要以及签订的其他相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定。

2、公司本次重大资产购买的相关议案经公司第七届董事会第三十一次会议审议通过。董事会会议的召集召开程序、表决程序及方式符合《公司法》、公司章程以及相关规范性文件的规定。

3、公司本次交易标的的交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价原则具有公允性、合理性，不会损害中小投资者利益。

4、本次重大资产购买不构成关联交易，本次董事会审议和披露重大资产购买程序符合国家法律法规、政策性文件和本公司章程的有关规定。

5、本次重大资产购买行为符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合上市公司和全体股东的利益。”

二、律师法律意见

本公司的法律顾问出具的法律意见书认为：

本次重大资产购买及其所涉事项均符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的有关规定，不存在法律障碍或其他对本次交易构成影响的法律问题和风险；交易各方均具备进行本次交易的资格和条件；有关各方已就本次重大资产购买取得现阶段应当取得的必要的批准和授权；但本次重大资产购买尚须提请万家乐股东大会批准，并经中国证监会核准、广东省外经贸厅批准后方可实施。

三、独立财务顾问意见

本公司聘请中信建投证券作为本次交易的独立财务顾问。根据中信建投证券出具的独立财务顾问报告，对本次交易总体评价如下：

“本次交易符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规的规定，按相关法律、法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。本次交易已经万家乐第七届董事会第三十一次会议审议通过，独立董事为本次关联交易事项出具了独立意见。本次交易所涉及的标的资产，已经过具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估公司的审计和评估。本次交易标的资产的价格是以评估值为参考经交易双方协商确定的，交易价格客观、公允。本次交易有利于改善公司的财务状况，提高公司的盈利能力与可持续发展能力。本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，万家乐已经作了充分详实的披露，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。”

第十五节 相关中介机构

一、独立财务顾问

单位名称	中信建投证券股份有限公司
地址	北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼
法定代表人	王常青
电话	(0755) 2359 3869
传真	(0755) 2359 3850
联系人	许荣宗、王尊义、郑灶顺

二、法律顾问

单位名称	广东周航律师事务所
地址	广州市先烈中路 69 号东山广场 2206 室
法定代表人	周航
电话	(020) 8132 2729
传真	(020) 8732 6629
联系人	李宁梓

三、财务审计机构

单位名称	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
地址	北京海淀区西四环中路十六号院 7 号楼 12 层
法定代表人	梁春
电话	(010) 5835 0011
传真	(010) 5835 0006
联系人	孔磊

四、资产评估机构

单位名称	广东中广信资产评估有限公司
地址	广州市越秀区东风中路 300 号金安大厦 17 楼 K 室
法定代表人	汤锦东
电话	(020) 8363 7841、83637941
传真	(020) 8363 7840
联系人	曾镜池

第十六节 董事及相关中介机构的声明

一、公司全体董事声明

本公司全体董事承诺本报告书及摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签字：

李智

李伟荣

郭小平

邓小军

安超

金勇

黄志雄

赖国华

牟小容

蓝永强

胡春辉

广东万家乐股份有限公司

年 月 日

二、独立财务顾问声明

中信建投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）保证广东万家乐股份有限公司在《广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的《中信建投证券股份有限公司关于广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书之独立财务顾问报告》的相关内容已经本公司审阅，确认《广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书》不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人： _____

王常青

项目主办人： _____

许荣宗

王尊义

项目协办人： _____

郑灶顺

中信建投证券股份有限公司

年 月 日

三、法律顾问声明

本所及经办律师同意广东万家乐股份有限公司在《广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人：_____

经办律师：_____

广东周航律师事务所

年 月 日

四、财务审计机构声明

本所及经办注册会计师同意广东万家乐股份有限公司在《广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用中本所出具的审计报告及审核报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

负责人： _____

经办注册会计师： _____

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

年 月 日

五、资产评估机构声明

本公司及经办注册评估师同意广东万家乐股份有限公司在《广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

公司负责人： _____

经办注册评估师： _____

广东中广信资产评估有限公司

年 月 日

第十七节 备查文件

一、备查文件

- 1、《股权转让协议》、《补偿协议》；
- 2、万家乐关于本次交易的董事会决议；
- 3、万家乐关于本次交易的股东大会决议；
- 4、万家乐独立董事关于公司重大资产重组的专项意见；
- 5、本次交易涉及的拟购买资产的财务报告和审计报告；
- 6、本次交易涉及的拟购买资产的评估报告及评估说明；
- 7、本次交易涉及的拟购买资产盈利预测报告和审核报告；
- 8、中信建投证券出具的独立财务顾问报告；
- 9、广东周航律师事务所出具的法律意见书。

二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午9:00—11:00，下午3:00—5:00，于下列地点查阅上述文件。

- 1、广东万家乐股份有限公司

联系地址：广东省佛山市顺德区大良街道顺峰山工业区

联系人：裴子平

联系电话：（0757）22321222

传真：（0757）22321200

互联网网址：<http://www.macro.com.cn>

- 2、中信建投证券股份有限公司

联系地址：深圳市福田区益田路6003号荣超商务中心B座22楼

联系人：许荣宗、王尊义、郑灶顺

电话：（0755）2359 3869

传真：（0755）2359 3850

3、指定信息披露报刊

《证券时报》

4、指定信息披露网址：www.cninfo.com.cn

（此页无正文，为《广东万家乐股份有限公司重大资产购买报告书》之盖章页）

广东万家乐股份有限公司

年 月 日