

航天通信控股集团股份有限公司
拟转让股权涉及的浙江航天电子信息产业有限公司
股东全部权益价值评估报告书
银信评报字（2015）沪第 0885 号

银信资产评估有限公司

2015 年 4 月 10 日

目 录

评估师声明.....	1
摘要.....	2
正文.....	4
一、委托方、被评估企业概况	4
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	10
五、评估基准日	10
六、评估依据	10
七、评估方法	12
八、评估程序实施过程和情况	18
九、评估假设	19
十、评估结论	20
十一、特别事项说明	21
十二、评估报告使用限制条件	22
十三、评估报告提出日期	23
附件	25



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产，由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们在评估对象中没有现存或者预期的利益，与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、我们执行资产评估业务的目的是对评估对象在评估基准日的价值进行分析、估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

航天通信控股集团股份有限公司
拟转让股权涉及的浙江航天电子信息产业有限公司
股东全部权益价值评估报告书
银信评报字（2015）沪第 0885 号

摘 要

一、项目名称：航天通信控股集团股份有限公司拟转让股权涉及的浙江航天电子信息产业有限公司股东全部权益价值评估说明

二、委托方：航天通信控股集团股份有限公司

三、委托方以外的其他评估报告使用者：除委托方之外，法律法规规定，为实现本次评估目的相关经济行为而需要使用本评估报告的其他当事方。

四、被评估企业：浙江航天电子信息产业有限公司

五、评估目的：股权转让

六、经济行为：航天通信控股集团股份有限公司拟转让所持有浙江航天电子信息产业有限公司股权，本次评估目的是对评估基准日浙江航天电子信息产业有限公司经审计后的股东全部权益进行评估，为上述拟股权转让之行为提供价值参考依据。

上述拟股权转让之行为已经 2015 年 2 月 13 日《航天通信控股集团股份有限公司党政联席会议纪要 2015 年第 2 期》批准。

七、评估对象：被评估企业截至评估基准日所拥有的股东全部权益价值

八、评估范围：被评估企业截至评估基准日所拥有的经审计的资产和负债

九、价值类型：市场价值

十、评估基准日：2014 年 12 月 31 日

十一、评估方法：资产基础法、收益法



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

十二、评估结论：于评估基准日，浙江航天电子信息产业有限公司的股东全部权益评估值为 14,755 万元，较账面净资产增值 4,039.81 万元，增值率 37.70%

十三、评估结论使用期限：本评估结论仅对拟转让所持浙江航天电子信息产业有限公司股权之经济行为有效。并仅在评估报告载明的评估基准日成立。资产评估结论使用有效期自评估基准日起一年内（即 2014 年 12 月 31 至 2015 年 12 月 30 日）有效。当评估基准日后的委估资产状况和外部市场出现重大变化，致使原评估结论失效时，评估报告使用者应重新委托评估。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文，同时提请评估报告使用者关注评估报告中的评估假设、限制使用条件以及特别事项说明。





银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

航天通信控股集团股份有限公司
拟转让股权涉及的浙江航天电子信息产业有限公司
股东全部权益价值评估报告书
银信评报字（2015）沪第 0885 号

正 文

航天通信控股集团股份有限公司：

银信资产评估有限公司接受贵公司委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法、收益法等评估方法，按照必要的评估程序，对航天通信控股集团股份有限公司拟转让股权涉及的浙江航天电子信息产业有限公司股东全部权益价值进行评估工作。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估企业概况

（一）委托方和其他评估报告使用者：

1、委托方：航天通信控股集团股份有限公司

类型：股份有限公司（上市）

住所：杭州市解放路 138 号

法定代表人：敖刚

注册资本：肆亿壹仟陆佰肆拾贰万捌仟零捌拾陆元

成立日期：1990 年 06 月 11 日

营业期限：1990 年 06 月 11 日至长期

经营范围：煤炭的销售（《煤炭经营资格证》有效期至 2016 年 6 月 30 日），医疗器械经营（《中华人民共和国医疗器械经营企业许可证》有效期至 2017 年 10 月 15 日），



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路69号4楼

电 话： 021-63292998 63293886

传 真： 021-63293566 邮 编： 200002

E-mail: yinxincpv@163.com

航空器部件的维修、停车业务(限下属分支机构凭有效许可证经营)。通信产业投资，企业资产管理，通信产品开发，通信工程、通信设备代维、计算机网络服务(不含互联网上网服务场所经营)；轻纺产品及原辅材料、轻纺机械、器材设备及配件、针纺织品、百货、化工产品及原料、管材及管件的生产、销售，纸、纸浆、木材、橡胶、农产品（不含食品）、工艺品、建筑材料、金属材料、五金交电的销售，进出口贸易、实业投资开发、房地产开发经营（经审批设立房地产开发公司）。通讯设备、家用电器、机械设备、电子设备、医疗器械（限国产一类）、制冷设备、汽车零部件、电站设备及辅机、液压件、印刷电路板、工具模、环保产品、塑料制品的销售、维修及技术服务，仪器仪表的修理。经济技术咨询服务，计算机软件开发，网络工程设计以及硬件销售、维修，计算机系统集成，楼宇智能化系统，电子监控设备及系统、安全技术防范工程、防雷工程的设计、施工及技术服务，仓储服务，物业管理，房屋租赁服务，水电安装及维修，航天产品、航空航天通讯设备、电子产品，航天配套产品的研制、销售，航天器部件的设计、销售，技术咨询服务，设备租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、委托方以外的其他评估报告使用者：

除委托方之外，法律法规规定，为实现本次评估目的相关经济行为而需要使用本评估报告的其他当事方。

委托方系被评估方的全资股东。

（二）被评估企业：浙江航天电子信息产业有限公司

1、被评估企业概况

被评估企业名称：浙江航天电子信息产业有限公司

住 所：杭州市解放路 138 号二号楼 8 楼

法定代表人：姜明生



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话： 021-63292998 63293886
传 真： 021-63293566 邮 编： 200002
E-mail: yinxincpv@163.com

注册资本：人民币壹亿元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

成立日期：2002年04月30日

营业期限：2002年04月30日至2022年04月29日止

经营范围：经营增值电信业务（范围详见《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》，有效期至2018年5月29日），支付业务（范围详见《中华人民共和国支付业务许可证》有效期至2017年6月26日）。计算机软件开发，信息技术咨询服务（除期货、证券咨询），电子充值券（缴费券）的销售。（依法须批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、被评估企业股权结构

（1）2002 年 4 月公司设立

2002 年 4 月 30 日由航天中汇集团股份有限公司、浙江汇英信息产业有限公司出资设立浙江航天电子信息产业有限公司（筹），注册资本 2,800 万，股权结构如下：

股东	注册资本	实收资本	持股比例
航天中汇集团股份有限公司	2,520	2,520	90%
浙江汇英信息产业有限公司	280	280	10%

根据浙江新华会计师事务所有限公司于 2002 年 4 月 26 日出具的《验资报告》（浙新会验字[2002]792 号），截止 2002 年 4 月 26 日，公司已收到全体股东首次缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币 2,800 万元。

（2）第一次变更 新增注册资本及实收资本

2010 年 7 月 9 日，根据修改后的章程规定，股东航天通信控股集团股份有限公司对公司增资 200 万元，增资后公司的注册资本达到 3,000 万元，相应的股权结构变更为：



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

股东	注册资本	持股比例
航天通信控股集团股份有限公司	3000	100%

根据 2010 年 7 月 26 日杭州新纪元会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（杭新会验字（2010）第 129 号），截至 2010 年 7 月 26 日止，公司已收到新增注册资本 200 万，均以货币出资，变更后累计注册资本实收金额为人民币 3,000 万元。

（3）第二次变更 新增注册资本及实收资本

2011 年 9 月 16 日，经股东会议决议和修改后的章程规定，股东航天通信控股集团股份有限公司对公司增资 7,000 万元，增资后公司的注册资本达到 10,000 万元，相应的股权结构变更为：

股东	注册资本	持股比例
航天通信控股集团股份有限公司	10,000	100%

根据 2010 年 9 月 20 日浙江南方会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（南方验字[2011]338 号），截至 2010 年 9 月 20 日止，公司已收到新增注册资本 7,000 万，均以货币出资，变更后累计注册资本实收金额为人民币 10,000 万元。

3、被评估企业历史财务数据

浙江航天电子信息产业有限公司执行《企业会计准则》及相关补充规定，企业所得税率 25%，增值税率 6%，营业税率 5%，城市维护建设税率 7%，教育费附加 5%。其他税项按国家的有关具体规定计缴。

企业近三年及评估基准日资产负债情况见下表：

金额单位：万元

报表日 项目	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31
资产总额	17,691.06	11,113.45	11,200.24
负债总额	7195.54	367.40	485.06
所有者权益总额	10,495.52	10,746.05	10,715.18



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

企业近三年及评估基准日当期经营状况见下表：

金额单位：万元

编号	项目	2012 年	2013 年	2014 年
1	一、主营业务收入	78,365.55	69,892.98	12,426.09
2	减：主营业务成本	77,259.25	68,278.31	11,256.94
3	主营业务税金及附加	34.06	42.45	38.36
4	二、主营业务利润	1,072.23	1,572.22	1,130.79
5	加：其他业务利润	-	-	-
6	减：营业费用	46.37	28.27	44.16
7	管理费用	620.68	755.58	813.27
8	财务费用	-75.28	-17.39	-5.50
9	资产减值损失	426.18	280.89	146.36
	加：投资收益	-	-	-
10	三、营业利润	54.28	524.88	132.50
11	加：营业外收入	-	1.51	0.15
12	减：营业外支出	1.58	1.34	17.69
13	四、利润总额	52.70	525.05	114.95
14	减：所得税	18.29	132.65	39.87
15	五、净利润	34.41	392.40	75.08

上表财务数据经立信会计师事务所审计，审计报告文号为信会师报字[2015]第210223号。

二、评估目的

航天通信控股集团股份有限公司拟转让所持有浙江航天电子信息产业有限公司股权，本次评估目的是对评估基准日浙江航天电子信息产业有限公司经审计后的股东全部权益进行评估，为上述拟股权转让之行为提供价值参考依据。

上述拟股权转让之行为已经 2015 年 2 月 13 日《航天通信控股集团股份有限公司党政联席会议纪要 2015 年第 2 期》批准。

三、评估对象和评估范围

本次资产评估的对象是被评估企业截至评估基准日所拥有的股东全部权益价值。评估范围是被评估企业截至评估基准日所拥有的全部资产和负债。具体为：



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

项目	金额（元）
一、流动资产合计	103,144,959.46
货币资金	97,434,157.46
应收账款净额	1,538,600.00
预付账款净额	4,172,202.00
其他应收款净额	-
存货	-
二、非流动资产合计	8,857,448.45
固定资产净额	2,366,711.32
在建工程净额	4,350,877.00
递延所得税资产	2,139,860.13
三、资产总计	112,002,407.91
四、流动负债合计	4,850,555.55
应付账款	1,909,518.13
应交税费	803,576.97
应付股利	1,059,482.00
其他应付款	1,077,978.45
五、非流动负债合计	-
六、负债总计	4,850,555.55
七、净资产	107,151,852.36

主要实物资产如下：

金额单位：元

项 目	账面金额	数 量（项/辆/台）	分布地点	现状、特点
1、库存现金	12,886.93	1.00	财务部	正常使用
库存现金小计	12,886.93			
2、在建工程	4,350,877.00	1.00	解放路	正常使用
在建工程小计	4,350,877.00	1.00		
3、设备类				
运输设备	525,103.73	3.00	解放路	正常使用
电子设备	1,841,607.59	709.00	解放路	正常使用
设备类小计	2,366,711.32	712.00		

上述评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

1、本报告评估结论的价值类型为市场价值。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

2、市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

根据委托方和被评估企业的具体情况，为更好地反映委估对象的当前价值，有利于本项目评估目的顺利实现，并尽可能选取与实施评估目的的实现日接近的财务报告日，委托方与评估机构商定本项目资产评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

本次评估取价标准均为评估基准日有效的取价标准。

六、评估依据

（一）经济行为依据

1、2015 年 2 月 13 日《航天通信控股集团股份有限公司党政联席会议纪要 2015 年第 2 期》。

（二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过修订）；
- 2、《中华人民共和国国有资产法》（中华人民共和国主席令第五号）；
- 3、《企业国有产权转让管理暂行办法》（财政部令第 3 号）；
- 4、《企业国有资产监督管理暂行办法》（国务院国资委令第 12 号）；
- 5、《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号）；
- 6、其他有关的法律、法规和规章制度。

（三）评估准则依据

- 1、《资产评估准则——基本准则》（财企[2004]20 号）；



银信资产评估有限公司

地 址：上海市九江路69号4楼

电 话：021-63292998 63293886

传 真：021-63293566 邮 编：200002

E-mail: yinxincpv@163.com

- 2、《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企[2004]20号）；
- 3、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
- 4、《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189号）；
- 5、《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189号）；
- 6、《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
- 7、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
- 8、《资产评估准则——评估报告》（中评协[2011]230号）；
- 9、《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2011]230号）；
- 10、《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协[2012]248号）；
- 11、《资产评估准则——利用专家工作》（中评协[2012]244号）；

（四）产权依据

- 1、被评估单位提供的各类资产清查评估申报明细表；
- 2、车辆行驶证；
- 3、设备购置发票等产权证明文件；
- 4、其他有关产权证明。

（五）取价依据

- 1、被评估企业提供的会计报表、财务会计和经营方面资产及其他资料；
- 2、评估人员现场勘察记录；
- 3、国家有关部门发布的统计资料、技术标准和政策文件、中国人民银行公布的存贷款利率和基准日汇率；
- 4、《2014 机电产品报价手册》；
- 5、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

七、评估方法

（一）评估方法选择

评估企业的股东全部权益价值具有多种方法，常用的主要有资产基础法、收益法以及市场法等。

1.资产基础法：是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

2.收益法：是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

3.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。

根据评估人员对浙江航天电子信息产业有限公司基本情况进行的分析，由于本次评估目的为股权转让，与被评估单位产权变动类似的交易案例较少，且不具有较强的可比性，不适宜采用市场法。本次对浙江航天电子信息产业有限公司股东全部权益价值评估采用资产基础法、收益法，在对两种评估方法的评估结果进行综合分析后，确定本次资产评估的最终结果。

（二）资产基础法

资产基础法也称成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。评估中在假设浙江航天电子信息产业有限公司持续经营的前提下，采用与企业各项资产和负债相适应的具体评估方法分别对浙江航天电子信息产业有限公司的各项资产及负债进行评估，用评估后的总资产减去总负债确定净资产评估价值。

各单项资产具体评估过程及评估方法说明如下：

1.货币资金

货币资金包括现金、银行存款。



1.1 现金

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。其次，对企业出纳的盘点进行监盘；以盘点日的经核实的金额，加上评估基准日至盘点日支出现金金额，减评估基准日至盘点日收入现金金额作为评估基准日实有金额。

经核实，评估基准日实有金额与评估基准日账面金额一致，则以审计后经核实的调整后账面金额作为评估值。

1.2 银行存款

评估人员通过核对银行日记账、银行对账单和银行余额调节表及对开户行进行函证，核实评估基准日会计报表记载的银行存款账面余额的真实性，按核实后的银行存款金额确定评估值。

2.应收账款、预付账款、其他应收款

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。其次，按个别认定法逐项认定，通过综合分析应收票据的预计可收回金额确定应收票据的评估值。评估中，在核对账账、账表、清单一致的基础上，对其款项的发生时间、具体内容、形成原因及债务人的情况进行了解分析，并对大额债权及重点关注债权进行了函证，对已经取得债务人回函的款项，在符合函证程序规定，回函数额与账面值相符的前提下，以回函数额确定评估值，对于未回函、回函数额与账面值不符或未发函的款项，评估人员采用了审核财务账簿及抽查原始凭证等替代程序，经分析核实后，根据应收款项可能收回的数额确定评估值。其中：对于能够正常催收，预计能够全额收回的款项（例如：评估基准日后已收回款项、关联单位应收款项等），评估中按全部应收款项金额计算确定评估值。

3.存货类。

由于存货被侵占，已全额计提跌价准备，故本次评估，通过核实、清查总账、明



细账、会计报表验证其真实性。

4.设备类资产

根据委估设备的实际情况，对于实物已无法使用的设备，则综合考虑其清理费用与可变现价值，以可变现净值确定评估值；对于其他正常使用的设备采用重置成本法进行评估，即：

评估值=不含税重置价值×综合成新率

重置价值=购置成本+与购建固定资产相关的合理费用

4.1 重置价值的确定

根据当前市场调查和查阅有关价格资料，以现行市场供货价格确定购置成本，并综合考虑运杂费、安装调试费等相关费用确定重置价值。

A、国产设备的重置价值

=现行市场价值+运杂费+安调费

B、车辆的重置价值

=购置成本+车辆购置税+牌照费等其他费用

4.2 成新率的确定

根据现场勘察结果及相关专业技术人员对设备当前的技术状态、实际使用情况的介绍，结合设备的综合使用寿命，同时考虑设备的使用频率、以及维护、维修、保养状况等因素综合确定；

对于已超过耐用年限但目前仍在继续使用的设备，根据有关规定及现场勘察结果确定其成新率。

5.在建工程

在建工程系公司 2014 年用于建设支付业务平台所购买的电子设备及软件成本，部分设备及软件仍处于调试中，本次核实其成本核算无误后，其形象进度与付款进度基本一致，故按其实际发生成本确定其评估值。

6.递延所得税资产



递延所得税资产系计提存货跌价准备及计提应收账款坏帐形成的递延所得税资产。本次评估通过核实企业历史财务数据、记账凭证等，确定该笔资产的真实性和完整性，并根据企业执行会计政策、所得税率等测算确认其评估价值。

7. 负债类

检查核实各项负债实际债务人、负债金额，以实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

（三）收益法

收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的方法。其中预期收益资本化的方法是针对企业预期收益为无限期的情况，预期收益折现的方法主要是针对企业预期收益为有限期的情况。

收益法必须满足三个前提：即企业未来收益额能够预测；企业未来风险可以预测；企业未来收益持续的时间可以预测。

1、收益法——现金流量折现法（DCF）是通过将企业未来以净现金流量形式所体现出来的预期收益折算为现值，估算价值的一种方法。其基本思路是通过估算企业未来预期的自由现金流（企业的息前税后净现金流量），并采用适宜的折现率折算成现时价值，得出估算值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来预期收益和风险能够预测及可量化。使用现金流量折现法的最大难度在于未来预期收益的预测以及数据采集和处理的可靠性、客观性等。但当对未来的净现金流量预测较为客观、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的公正性和科学性，易为市场所接受。现金流量折现法是目前企业估值方法中较为成熟的一种方法，也是国内外对存续企业持续经营价值评估最常采用的方法之一。

2、评估模型与基本公式



本次评估基于评估目的以及获得的资料信息，确定如下的评估模型，即：

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t(1+r)^{-t}] + \frac{R_g}{r} \times (1+r)^{-g+1} + W$$

P 为被估股东全部权益

t 为预测期收益有变化的年度

r 为折现率

R_t 为第 t 年被估企业的自由现金流量

W 包括溢余资产评估值+非经营性净资产-非经营性负债-付息负债等评估值

首先，根据浙江航天电子信息产业有限公司最近几年的经营历史、营运能力以及市场需求和发展趋势等，测算其未来五年的自由现金流量。其次，假定从第五年开始，浙江航天电子信息产业有限公司仍可持续经营一个较长的时期。在这个时期中，其保持等额自由现金流量。将两部分的自由现金流量进行折现处理，得到浙江航天电子信息产业有限公司的股东全部权益价值。

3、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估选取与被评估企业类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率。

加权平均资本成本指的是将企业股东预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中的所有者权益和付息负债所占的比例加权平均计算的预期回报率，计算公式为：

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

其中：WACC：加权平均资本成本



E: 权益的市场价值

D: 债务的市场价值

K_e : 权益资本成本

K_d : 债务资本成本

t: 所得税率

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$$

其中： R_f : 无风险收益率；

ERP: 市场风险溢价；

β_L : 权益的系统风险系数；

R_c : 企业特定风险调整系数

4、收益预测的假设条件

收益预测是整体资产评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，对企业未来收益预测建立在以下条件：

（1）国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

（2）针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

（3）假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

（5）假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（6）假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时



方向保持一致。

(7) 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

(8) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

八、评估程序实施过程 and 情况

本项目评估过程包括接受委托、资产清查、评定估算、汇总审核、提交报告等。具体程序如下：

(一) 了解委托方、被评估企业、评估目的和评估相关情况，接受评估委托，商定与评估目的相关的评估对象和范围，商定评估基准日，评估机构与委托方订立资产评估业务约定书，并按规定作出承诺，商定评估工作联系和协调方式；

(二) 组成评估项目组，拟订评估计划方案，现场调查，并商请被评估企业的配合；

(三) 指导被评估企业对委估范围及相关资料进行全面清查、盘点、核实、验证，在此基础上详细填写资产清查评估申报明细表，准备并提供评估所需的各种资料；

(四) 到被评估企业及委估资产现场，听取被评估企业有关人员对企业情况及委估对象历史和现状的介绍，查验了解主要委估资产的权属资料、成本资料和使用、管理、改良、保养维修情况，对被评估企业填写的各种资产清查评估明细（申报）表的内容和数额进行实物核对、勘查和检测鉴定，并与被评估企业的账表内容、数据和财会原始凭证进行抽查核对，根据需要进行必要的取证；

(五) 根据评估目的、评估现场作业了解的情况、搜集的资料以及被评估企业和委估对象的具体情况选择适当的评估方法和评估计算公式，搜集市场价格信息和相关参数资料，评定估算委估对象的评估值；



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

(六) 根据评估人员对委估对象的初步评估结果，评估项目组进行汇总分析，防止发生偏差、重复和遗漏，对评估初步结果进行调整、修改和完善，并撰写评估说明；

(七) 根据评估工作情况和分析调整后的评估结果，起草资产评估报告书，征询委托方和被评估企业反馈意见，经内部三级审核，向委托方出具正式资产评估报告书。

九、评估假设

1. 本次评估是以委估企业持续经营为评估假设前提，评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模、现行用途不变条件下，在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的公开市场价值的反映；

2. 以评估对象在公开市场上进行交易为评估假设前提；

3. 本评估报告仅为本次特定评估目的提供价值参考意见，没有考虑其他经济行为及衍生的价值依据对评估结论的影响，故本评估报告及评估结论一般不能套用于其他评估目的；

4. 本次评估结论成立的一般前提条件：

4.1 委托方及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确；

4.2 国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化；

4.3 经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化；

4.4 没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响；

5. 本项目的执业注册资产评估师知晓资产的流动性对估价对象价值可能产生重大影响。由于无法获取行业及相关资产产权交易情况资料，缺乏对资产流动性的分析依据，故本次评估中没有考虑资产的流动性对估价对象价值的影响。



6.本项目的执业注册资产评估师知晓股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积。由于无法获取行业及相关股权的交易情况资料，且受现行产权交易定价规定的限制，故本次评估中没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

本评估报告及评估结论是依据上述评估假设和限制条件，以及本评估报告中确定的原则、依据、条件、方法和程序得出的结果，若上述前提条件发生变化时，本评估报告及评估结论一般会自行失效。

十、评估结论

（一）评估结论

委估对象在评估基准日 2014 年 12 月 31 日净资产账面值 10,715.19 万元，经采用上述评估方法、程序评估，评估结论为：

1、采用资产基础法，浙江航天电子信息产业有限公司在评估基准日股东全部权益价值为 10,732.36 万元；

评 估 结 果 汇 总 表

单位：万元

项目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	10,314.50	10,317.64	3.14	0.03
非流动资产	885.75	899.79	14.04	1.59
资产总计	11,200.25	11,217.43	17.18	0.15
流动负债	485.06	485.06	-	-
负债总计	485.06	485.06	-	-
净资产（所有者权益）	10,715.19	10,732.36	17.17	0.16

评估结论的详细情况见评估明细表。

2、采用收益法，浙江航天电子信息产业有限公司在评估基准日的股东全部权益价值为 14,755.00 万元；



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话： 021-63292998 63293886
传 真： 021-63293566 邮 编： 200002
E-mail: yinxincpv@163.com

项目	账面值	评估值	增值额	增值率%
净资产（所有者权益）	10,715.19	14,755.00	4,039.81	37.70

3、收益法评估结论和资产基础法评估结论差异及其原因分析：收益法评估结论和资产基础法评估结论差异 4,022.64 万元，差异率为 27.26%，差异原因在于收益法评估结论中包含企业销售渠道、商誉等因素。

4、最终确定评估结论及其理由：鉴于在采用资产基础法评估时，难以体现企业已开拓的销售渠道、商誉等价值，而收益法以企业历史收益、现有市场及待定项目为基础，评估结果包含了企业的销售渠道、商誉，还包含了前期营销、生产工作在期后的价值体现等。因此，根据本次评估的实际情况，经评估人员综合分析，以收益法得出的评估结果作为最终评估值，浙江航天电子信息产业有限公司在评估基准日股东全部权益价值为人民币 14,755.00 万元（大写人民币壹亿肆仟柒佰伍拾伍万元整）。

（二）评估结论成立条件

- 1、本评估结论系根据上述原则、依据、假设、方法、程序得出的，只有在上述原则、依据、假设存在的条件下成立；
- 2、本评估结论仅为本评估目的服务；
- 3、本评估结论系对评估基准日被评估企业股东全部权益价值的公允反映；
- 4、本评估结论未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其他不可抗力的影响；
- 5、本评估结论未考虑特殊交易方式对评估结论的影响；
- 6、本报告评估结论是由本评估机构出具的，受本机构评估人员的职业水平和能力的影响。

十一、特别事项说明

1.对被评估单位如存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项及期后事项，在企业委托时未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，本评估机构及评



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

估人员不承担相关责任。

2.本评估公司对委托方、资产占有方提供的有关经济行为批文、营业执照、权证、会计凭证等证据资料或所牵涉的责任履行了一定的审查义务，但不会对上述资料的真实性负责。

3.虽然本项目评估过程中评估人员未发现被评估资产存在担保和抵押事宜，被评估单位也声明委托评估的资产不存在任何担保及抵押，但是，本评估报告的使用者应当不依赖于本评估报告而对资产状态做出独立的判断。

4.除非特别说明，本评估报告中的评估值以资产占有方对有关资产拥有完全的权利为基础，未考虑由于委托方尚未支付某些费用所形成的相关债务，我们假设资产受让方与该等负债无关。

5.需要披露的其他事项：

至评估报告提出之日，评估人员在本项目的评估过程中没有发现，且被评估单位也没有提供有关可能影响评估结论并需要明确揭示的特别事项情况。

十二、评估报告使用限制条件

（一）评估报告使用说明

1、本报告的使用权归委托方所有。委托方或者经委托方同意其他使用本资产评估报告书的使用人应当认真阅读和理解本报告的每一个组成部分，本报告的每一个组成部分（包括资产评估报告书摘要）单独使用或其他非全部的任何组合使用均可能造成对本报告所载评估结论的误解。使用人还应当特别关注本报告中价值定义、评估假设、评估依据、特别事项说明和被评估单位的承诺函。

2、本报告是关于价值方面的专业意见，尽管我们对被评估单位提供的有关资产的产权证明等法律性文件进行了必要的检查并在本报告中对相关事项进行了披露，但我们不对评估对象的法律权属作任何形式的保证。



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话：021-63292998 63293886
传 真：021-63293566 邮 编：200002
E-mail: yinxincpv@163.com

3、被评估资产的数量、使用、保管状况等资料均系被评估单位提供，尽管我们进行了必要的抽查和核对，我们相信这些资料是可靠的，但我们无法对这些资料的准确性作出保证。

（二）限制说明

- 1、本报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
- 2、评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
- 3、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得本公司的同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。
- 4、本报告不是对评估对象的价值证明，而是基于一定评估基准和假设条件下的价值咨询意见。

（三）评估结论的使用有效期

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立，评估结论自评估基准日起一年内（即 2014 年 12 月 31 至 2015 年 12 月 30 日）有效。当评估基准日后的委估资产状况和外部市场出现重大变化，致使原评估结论失效时，评估报告使用者应重新委托评估。

十三、评估报告提出日期

本评估报告提出日期为 2015 年 4 月 10 日。

（本页以下无正文）



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话： 021-63292998 63293886
传 真： 021-63293566 邮 编： 200002
E-mail: yinxincpv@163.com

(本页无正文)

银信资产评估有限公司



法定代表人：

杨利

首席评估师：

杨利

注册资产评估师：

曹林
中国注册资产评估师
曹林
31090024

注册资产评估师：

崔松

2015 年 4 月 10 日

中国注册
资产评估师
崔松
31100018



银信资产评估有限公司
地 址：上海市九江路69号4楼
电 话： 021-63292998 63293886
传 真： 021-63293566 邮 编： 200002
E-mail: yinxincpv@163.com

附 件

- 1、2015 年 2 月 13 日《航天通信控股集团股份有限公司党政联席会议纪要 2015 年第 2 期》复印件
- 2、委托方和被评估企业的企业法人营业执照复印件；
- 4、立信会计师事务所“信会师报字[2015]第 210223 号”审计报告复印件；
- 5、被评估企业车辆行驶证等复印件；
- 6、委托方、被评估企业的承诺函；
- 7、签字注册资产评估师的承诺函；
- 8、资产评估机构企业法人营业执照复印件；
- 9、资产评估机构资格证书复印件；
- 10、评估人员资质证书复印件；
- 11、资产评估业务约定书复印件。